

# Benvest Capital

## RAPPORT ANNUEL 2004

(pour la période de huit mois terminée le 30 avril 2004)

[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, de renseignements connexes pour la période de huit mois terminée le 30 avril 2004 et des messages du président du conseil et du président. Des renseignements détaillés sur la Société, ses activités et ses placements sont présentés sur le site Internet de la Société qui est mis à jour régulièrement, [www.benvest.com](http://www.benvest.com), ainsi que sur les sites [www.sedar.com](http://www.sedar.com), [www.newlook.ca](http://www.newlook.ca), [www.colliers.com](http://www.colliers.com) et [www.thefitnesscompany.com](http://www.thefitnesscompany.com).

## TABLE DES MATIÈRES

	<b>Page</b>
Membres de la direction et administrateurs . . . . .	2
Message du président du conseil. . . . .	3
Message du président . . . . .	6
Sommaire des principaux éléments d'actif . . . . .	7
Analyse par la direction . . . . .	8
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers . . . . .	13
Rapport des vérificateurs . . . . .	14
États financiers . . . . .	15
Profil de la Société . . . . .	36

\* \* \* \* \*

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

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

C. Emmett Pearson  
Président et administrateur

Rock Daneau  
Chef de la direction financière

K. Warren Simpson  
Consultant et administrateur

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

Richard Cherney, secrétaire  
Associé directeur  
Davies Ward Phillips & Vineberg

William Cleman  
Consultant, gestion d'entreprise  
Cleman Consulting Inc.

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

William R. Ferguson  
Président  
Eric T. Webster Foundation

## MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

Le présent rapport concerne la période du 1<sup>er</sup> septembre 2003 au 30 avril 2004 (période de huit mois), date de la nouvelle fin d'exercice de Benvest Capital. Veuillez vous reporter au rapport annuel 2003 de la Société, envoyé aux actionnaires en janvier 2004, pour un compte rendu complet des activités de la Société. Le message qui suit présente un sommaire des événements survenus depuis la fin de cette période.

### **VUE D'ENSEMBLE DE LA PÉRIODE DE HUIT MOIS : 2004**

Voici les points saillants de la période de huit mois :

- a) Présentement, la Société intègre entièrement à ses résultats ceux de sa principale compagnie exploitante, Lunetterie New Look International Inc. (« New Look »);
- b) Benvest/New Look a obtenu un nouveau financement bancaire de 13 000 000 \$ qui favorisera sa croissance;
- c) la participation minoritaire de 20 % détenue par des investisseurs externes dans New Look a été acquise;
- d) New Look a accompli des progrès remarquables sur le plan de la rentabilité et de l'expansion de ses activités;
- e) la Société a adopté une nouvelle fin d'exercice qui coïncide avec celle de New Look;
- f) CMN International Inc., dans laquelle la Société détient une participation de 20 %, a enregistré un excellent premier semestre.

Nous continuons notre parcours sur la voie stratégique décrite dans le rapport annuel 2003 afin de débloquer la valeur de notre titre au profit des actionnaires. L'objectif recherché par Benvest consiste à ce que la valeur de négociation de ses actions soit fondée sur ses résultats en tant que société exploitante, avec New Look comme assise. Dans le contexte de la nouvelle mission de la Société, Benvest considère ses placements dans CMN International Inc. et The Fitness Company comme non stratégiques. La Société continuera à comptabiliser ces placements à titre d'actifs de portefeuille détenus pour la revente.

### **FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS FINANCIERS**

Les excellents résultats d'exploitation obtenus par New Look et la rationalisation des dépenses réalisée par Benvest grâce au changement de sa mission ont eu un effet favorable sur les revenus et la rentabilité de la Société.

Les revenus pour 2004 (période de huit mois) sont de 22 414 914 \$, par rapport à 921 941 \$ pour 2003 (période de douze mois). Le bénéfice avant amortissement, frais financiers, prime versée, provision spéciale et impôts sur les bénéfices s'est établi à 2 378 555 \$ comparativement à

une perte de 290 565 \$ pour la période précédente. Le bénéfice après amortissement et frais financiers s'est élevé à 365 810 \$, comparativement à une perte de (628 268 \$) pour 2003. Ces hausses s'expliquent principalement par la consolidation des résultats de New Look.

Après la constitution d'une provision spéciale et le paiement d'une prime à l'acquisition et des impôts sur les bénéfices, la Société a enregistré une perte nette de 998 623 \$ ou 0,106 \$ par action de catégorie A, par rapport à une perte nette de 628 268 \$ ou 0,067 \$ par action de catégorie A au dernier exercice.

Le bilan consolidé de la Société s'est amélioré sensiblement grâce au refinancement bancaire de 13 000 000 \$ obtenu au printemps 2004.

Les résultats financiers de l'exercice ont été grandement influencés par certaines modifications apportées aux conventions comptables. Auparavant, la valeur comptable des actifs de portefeuille détenus pour la revente à inscrire aux états financiers était calculée globalement. Dans les états financiers que nous vous présentons ici et dans ceux qui suivront, ces actifs, à savoir le placement dans CMN International Inc. et le placement dans The Fitness Company, sont constatés séparément. Ce changement a donné lieu à la constitution d'une provision de 700 000 \$ US sur notre placement dans TFC. Par ailleurs, les nouvelles conventions ne nous permettent pas de réévaluer à la hausse le placement dans CMN International, malgré que la direction l'estime largement supérieur à sa valeur comptable et supérieur à la provision constituée sur TFC. TFC continue de progresser et selon la direction, il ne faut pas interpréter la constitution de la provision comme une conséquence de la dévalorisation de notre placement ou de la détérioration des perspectives au cours des huit derniers mois.

### **NEW LOOK**

Comme il est précisé ci-dessus, New Look a connu une progression exceptionnelle au cours des huit derniers mois. Nos félicitations vont à toute l'équipe de direction dirigée par M. Emmett Pearson, M. Rock Daneau, ainsi qu'à M<sup>me</sup> Danielle Belley et MM. Martial Gagné, Michel Laurendeau et Mario Pageau.

Vous trouverez plus de détails aux rubriques intitulées « Message du président » et « Analyse par la direction » dans le présent rapport.

### **PLACEMENTS DE PORTEFEUILLE**

Nous avons consacré beaucoup d'efforts à l'augmentation de la valeur que nos actionnaires retirent de nos placements de portefeuille détenus pour la revente et nous avons marqué de grands progrès au cours des huit derniers mois à cet égard. Les détails relatifs à ces actifs et aux activités

connexes figurent dans le rapport annuel 2003 envoyé aux actionnaires en janvier dernier. Vous trouverez ci-joint une mise à jour de l'exposé qui y était présenté.

**CMN International** (« CMN ») (participation de 20 %), auparavant connue sous la dénomination Colliers Macaulay Nicholls, est un chef de file des services immobiliers commerciaux grâce à son expertise combinée sur les marchés nord-américains et international ([www.colliers.com](http://www.colliers.com)).

Comme nous l'indiquons ci-dessus, CMN a enregistré des résultats très positifs en 2003. Nous avons le plaisir d'annoncer que l'exercice 2004 connaît un excellent départ. Les revenus, pour la période de six mois terminée le 30 juin 2004, se sont établis à 127,7 millions de dollars américains, comparativement à 103,7 millions de dollars américains pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une augmentation de 23 %. Le bénéfice avant amortissement, intérêts, éléments hors exploitation et impôts s'est élevé à 6,6 millions de dollars américains par rapport à 1,4 million de dollars américains pour l'exercice précédent. Le bénéfice net pour la période s'est établi à 2,7 millions de dollars américains, par rapport à une perte de 2,4 millions de dollars américains pour l'exercice précédent. Les principaux secteurs de l'entreprise ont réalisé d'importants progrès, particulièrement en Asie-Pacifique, et certains en Amérique du Nord. Les conditions générales de l'industrie sont bonnes et les multiples entreprises publiées du secteur sont en très bonnes positions.

Il n'y a pas eu de changement important dans les actifs de CMN, ni dans la nature de ses activités au cours des huit derniers mois par rapport à la description figurant dans le rapport annuel 2003, envoyé aux actionnaires de Benvest en janvier dernier. Pour plus de renseignements sur CMN et sur ses états financiers, veuillez rechercher « CMN International Inc. » sur le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

CMN a retenu les services d'une importante entreprise américaine de placement pour réaliser la restructuration de son capital en 2004 afin de réunir du capital de croissance et de procurer de la liquidité aux actionnaires, dont Benvest Capital. Ce mandat progresse rapidement. L'analyse du marché des participants intéressés a été faite et CMN, avec l'aide de ses conseillers, s'apprête à réaliser une transaction. Bien qu'il n'y ait aucune garantie à l'heure actuelle à l'effet que la transaction soit conclue en 2004, il y a lieu d'être optimiste à cause du rendement de la Société au cours des derniers exercices et des excellentes perspectives d'avenir.

**The Fitness Company** (« TFC ») (participation de 82 %) est propriétaire, exploitante et gestionnaire de clubs de santé et de conditionnement physique commerciaux et résidentiels sur la côte Est des États-Unis ([www.thefitnesscompany.com](http://www.thefitnesscompany.com)).

À ce jour, TFC a poursuivi sa stratégie qui consiste à concentrer ses efforts sur ses clubs de santé et de conditionnement physique commerciaux, à fermer les

clubs peu rentables ou déficitaires et à réduire les charges liées au siège social. De plus, TFC a décidé de se départir de certains actifs non stratégiques par rapport à sa mission qui est de posséder et d'exploiter des clubs de santé et de conditionnement physique commerciaux. TFC a une fois de plus diminué les frais généraux, a fermé certains clubs peu rentables et a cédé sa participation de 50 % dans un club de moindre importance affilié à un hôpital, situé à Doylestown, en Pennsylvanie. À l'heure actuelle, TFC possède 16 clubs et assure la gestion de 31 clubs pour le compte de tiers. L'équipe de direction a continué à apporter des améliorations dans tous les aspects des opérations et surtout au niveau des systèmes d'information qui sont de toute première importance dans cette industrie.

Ces bonifications, jumelées aux autres mesures décrites ci-dessus, améliorent les perspectives de bénéfice d'exploitation pour le reste de 2004 et le début de 2005.

Il n'y a pas eu de changements importants, à l'exception de ceux décrits ci-haut, dans les actifs de TFC ni dans l'ensemble de ses opérations au cours des huit derniers mois par rapport à ce qui figure dans le rapport annuel 2003. Pour plus de renseignements sur TFC et ses états financiers, veuillez vous reporter à la note 11 des états financiers consolidés pour la période terminée le 30 avril 2004.

Tel que précisé plutôt, notre priorité est de maximiser notre placement dans TFC depuis que nous avons adopté notre nouvelle mission. Au cours des huit derniers mois, bon nombre d'investisseurs potentiels, de partenaires de fusion et d'autres intéressés ont fait savoir à Benvest qu'ils désiraient participer aux activités de TFC pour nous permettre de maximiser notre placement. Nous continuons à étudier les diverses propositions en vue de conclure une entente à cet égard d'ici la clôture de l'exercice courant.

#### **COURS DES ACTIONS**

Du 1<sup>er</sup> septembre 2003 au 31 août 2004, les actions se sont négociées à 1,30 \$ ou 2,50 \$. Le cours de clôture à cette date était de 2,25 \$. En comparaison, pour l'exercice terminé le 31 août 2003, les actions se sont négociées à 0,75 \$ ou 2,20 \$, et le cours de clôture était de 1,57 \$. Le volume des opérations depuis le 1<sup>er</sup> septembre a été de 742 921 actions, hausse marquée par rapport aux 284 583 actions négociées au cours de l'exercice précédent.

La direction est d'avis que la mise en œuvre des nouveaux objectifs de la Société a déjà eu des incidences positives sur le cours et la liquidité des actions et continuera à en avoir.

#### **ÉQUIPE DE DIRECTION**

Enfin, je tiens particulièrement à remercier notre équipe de direction, composée de MM. Emmett Pearson, Rock Daneau, Warren Simpson, de même que notre personnel administratif, composé de M<sup>mes</sup> Linda St-Amant, Lise Melanson, Serena De Souza et Marie-Josée Pageau. Je voudrais également souhaiter la bienvenue au sein du conseil d'administration à M. William Cleman, dirigeant

d'entreprise possédant une vaste expérience du commerce de détail et de l'immobilier. M. John Thompson ne s'est pas présenté en vue d'une réélection à l'assemblée des actionnaires qui a eu lieu en février; nous lui sommes reconnaissants d'avoir fait profiter la Société de son apport et de ses conseils judicieux. Au cours des huit derniers mois, nous avons beaucoup progressé dans la réalisation de notre nouvelle mission. L'objectif pour le reste de 2004 et le début de 2005 est de mener le plan à bonne fin, y compris de maximiser la valeur du placement des actionnaires dans les actifs non stratégiques de portefeuille détenus pour la revente.



W. JOHN BENNETT

*Président du conseil et chef de la direction*

16 septembre 2004  
*Montréal, Québec*

## MESSAGE DU PRÉSIDENT

New Look a accompli des progrès importants en vue d'être la première société publique dans l'industrie des produits d'optique du Canada.

### **CHANGEMENTS RELATIFS À LA STRUCTURE ET AU BILAN**

En août 2003, Benvest Capital Inc. a commencé à intégrer à ses résultats d'exploitation ceux de New Look dans l'intention de se convertir en société publique le secteur des produits d'optique.

En avril 2004, afin de simplifier la présentation de l'information financière, la Société a fait passer la date de fin d'exercice de Benvest au 30 avril pour la faire coïncider avec celle de New Look.

Au 30 avril 2004, New Look a négocié une nouvelle entente bancaire totalisant 10 000 000 \$ qui comprend un prêt à terme de 7 500 000 \$ et une facilité de financement des équipements. Grâce à ce produit de financement, New Look a remboursé 4 085 444 \$ de débetures venant à échéance le 30 avril et a racheté des bons de souscription au coût de 1 118 049 \$. Si les actions correspondantes avaient été souscrites à leur valeur nominale, elles auraient représenté 20 % des actions ordinaires de la Société.

Le refinancement permettra également à la Société de réduire de façon significative ses frais d'intérêts, car les débetures comportaient un coupon d'intérêt de 12 % et conformément aux principes comptables généralement reconnus pour les options d'actions, le taux d'intérêt a été établi à 25 %. Le refinancement a aussi eu pour effet de réduire la dette à court terme et de prévoir l'amortissement des emprunts à long terme pour une période de cinq ans.

### **AMÉLIORATION DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION ACTUELLES**

Pour comprendre le tenant des résultats d'exploitation actuels et les perspectives d'avenir de New Look, il importe de passer en revue les mesures que Benvest a prises depuis qu'elle a pris le contrôle de New Look en mai 2001.

Une nouvelle équipe de direction a été mise en place et est formée de cadres supérieurs chevronnés des secteurs de l'optique et du commerce de détail. Les six cadres supérieurs actuels possèdent en moyenne plus de 20 années d'expérience chacun dans ces secteurs.

Nous avons réorienté nos activités selon un principe de base : offrir des produits et services de qualité supérieure à nos clients à un prix avantageux.

Au cours des sept premiers trimestres, nous avons apporté des modifications fondamentales aux activités de la Société : nous avons notamment amélioré la gamme de produits offerts dans nos magasins, nous avons établi des

programmes de bonification appropriés pour nos employés orientés sur le chiffre d'affaires et les bénéfices, redéfini notre offre commerciale, et finalement amélioré la qualité et le délai de fabrication des lunettes (lentilles et montures) offertes à nos clients.

Ce dernier défi, soit d'offrir des lunettes de qualité dans les délais voulus, a été l'un des plus difficiles à relever. En 2001, New Look impartissait à des laboratoires indépendants ces activités liées à la transformation et au traitement des lentilles ainsi que la plupart des opérations relatives au taillage et au montage. Après avoir effectué une analyse des alternatives, nous avons conclu que nous devons contrôler la fabrication des produits offerts à nos clients et que l'intégration d'un laboratoire moderne et d'un centre de distribution améliorerait également la rentabilité.

Par conséquent, nous avons inauguré en juin 2002, à Ville Saint-Laurent, au Québec, l'un des laboratoires d'optique des plus moderne et complet au Canada, au coût de 2,3 millions de dollars. Nous avons déménagé notre centre de distribution de Québec à Ville Saint-Laurent, et mis au point les logiciels nécessaires afin d'intégrer totalement le laboratoire, le centre de distribution et les magasins.

L'instauration du nouveau laboratoire et le déménagement du centre de distribution ont constitué des défis de taille pendant l'exercice 2003 et ont occasionné d'importants frais initiaux.

Au cours de l'exercice 2004, grâce au laboratoire, au centre de distribution et au réseau de magasins totalement intégrés, New Look a profité d'un important avantage concurrentiel et stratégique. New Look est la seule entreprise du secteur des produits d'optique de l'Est du Canada qui exploite un laboratoire d'optique complet et totalement intégré.

### **NOUVEAU MAGASIN ET EXPANSION**

Afin d'assurer la croissance future de New Look, nous avons complètement rénové l'un de nos principaux magasins de Québec à la fin de 2002, selon un nouveau design, ce qui en a fait un magasin prototype.

Au cours de l'exercice 2004, nous avons inauguré un magasin à Sainte-Dorothée, à Laval, et avons relocalisé notre magasin de Repentigny qui a été aménagé selon notre nouveau prototype.

En mai 2004, nous avons relocalisé un magasin de Québec, ouvert un nouveau magasin en coentreprise à Boucherville et inauguré un magasin à Beauport, dans la région de Québec.

À l'heure actuelle, nous comptons six nouveaux magasins prototypes. Le réaménagement des trois magasins relocalisés a entraîné une augmentation significative du

chiffre d'affaires et une réduction des coûts d'exploitation. D'ailleurs, les trois nouveaux magasins ont été rentables très peu de temps après leur ouverture. Nous nous engageons à inaugurer au moins un autre magasin prototype d'ici la fin de 2004.

#### **AUGMENTATION DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

Depuis le dernier trimestre de l'exercice terminé le 30 avril 2003, il est manifeste que les changements apportés par la Société produisent les résultats souhaités.

Pour la période de 12 mois terminée le 30 avril 2004, le chiffre d'affaires total du réseau de New Look est passé de 33 231 000 \$ à 37 328 000 \$, en hausse de 12,3 %. Le chiffre d'affaires consolidé a progressé, passant de 29 303 000 \$ à 32 924 000 \$, en hausse de 12,4 %. Pour la période de huit mois terminée le 30 avril 2004, le chiffre d'affaires total du réseau de New Look a grimpé à 25 155 000 \$, en hausse de 15,3 % par rapport à 21 809 000 \$. Le chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 22 017 000 \$, soit une augmentation de 14,4 % par rapport à 19 253 000 \$ à l'exercice précédent.

Pour la période de 12 mois terminée le 30 avril 2004, le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) établi à 3 739 000 \$, comparativement à 208 000 \$ pour l'exercice précédent. Le bénéfice net avant impôts sur les bénéfices est de 1 054 000 \$ et le bénéfice net de 672 000 \$, comparé à la perte avant impôts de 2 617 000 \$ et à la perte nette de 1 815 000 \$ enregistrée lors de l'exercice précédent.

Pour la période de huit mois terminée le 30 avril 2004, le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) est de 2 422 000 \$, comparativement à 113 000 \$ pour l'exercice précédent. Le bénéfice net avant impôts s'est établi à 715 000 \$ et le bénéfice net à 534 000 \$, par rapport à la perte avant impôts de 2 063 000 \$ et à la perte nette de 1 224 000 \$ enregistrée lors de l'exercice précédent.

Ce redressement marqué est le résultat des changements importants que la Société a apporté, comme il est mentionné ci-dessus, et du travail d'équipe remarquable de tous les membres de la direction et des employés de New Look. La philosophie du travail en équipe de New Look est l'un de nos plus grands atouts.

#### **L'AVENIR**

Nous avons mis en place une structure solide sur laquelle New Look peut s'appuyer pour commencer son expansion au Québec et dans l'Est de l'Ontario.



Présentement, nous analysons l'ensemble des possibilités qui s'offrent pour l'expansion de New Look. Peu importe qu'elle se fasse par l'ouverture de nouvelles succursales selon notre prototype à succès, ou par la fusion ou l'acquisition, notre objectif demeurera de maximiser la valeur du placement des actionnaires tout en réduisant au minimum les risques.



C. EMMETT PEARSON  
Président, Lunetterie New Look International Inc.  
Président, Benvest Capital Inc.

16 septembre 2004  
Montréal, Québec

## **SOMMAIRE PRO FORMA DES PRINCIPAUX ÉLÉMENTS D'ACTIF AU 30 AVRIL 2004**

	<b>Placement</b>	<b>Participation</b>	<b>Valeur comptable ou Coût (en M \$)</b>	<b>Description du placement</b>
	CMN International	20 %	7,2 \$	1 490 579 actions ordinaires
	The Fitness Company	82 %	5,8 \$	4 235 321 actions ordinaires

## ANALYSE PAR LA DIRECTION

L'analyse de la direction porte sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Benvest Capital Inc. (Benvest) et de ses filiales consolidées en propriété exclusive, dont Lunetterie New Look International Inc. (New Look).

Benvest était une banque d'affaires jusqu'au 31 août 2003. Depuis, elle s'est transformée en société exploitante du secteur des produits d'optique. En conséquence, le 31 août 2003, Benvest a intégré le bilan de New Look au sien et a commencé à intégrer les résultats d'exploitation de cette dernière à ses propres résultats à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2003. Ses autres placements de portefeuille, qui sont liés à ses activités antérieures de banque d'affaires, sont comptabilisés au coût ou à la valeur de réalisation nette si leur valeur est inférieure et sont classés dans la catégorie des actifs à long terme. Benvest a l'intention de céder ces actifs tout en maximisant la valeur du placement des actionnaires.

Par ailleurs, Benvest a déplacé sa date de fin d'exercice du 31 août au 30 avril (date de fin d'exercice de New Look) afin de simplifier la présentation de l'information. En conséquence, les résultats d'exploitation de Benvest pour l'exercice terminé en avril 2004 comprennent les résultats d'exploitation de New Look pour une période de huit mois.

Sauf indication contraire, toute l'information financière qui figure dans les présentes est exprimée en dollars canadiens et est établie selon les principes comptables généralement reconnus au Canada. L'objectif de l'analyse de la direction est de donner un meilleur aperçu de nos activités et celle-ci doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés annuels et les notes afférentes qui figurent

dans le rapport annuel 2004. On peut également obtenir d'autres renseignements sur Benvest sur le site SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

### Description des activités

Depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2003, Benvest est une société exploitante qui se concentre sur sa nouvelle mission : l'expansion et la croissance de New Look dans le secteur des produits d'optique.

La présente analyse met l'accent sur New Look étant donné que 99 % des revenus consolidés et plus de 100 % du bénéfice consolidé avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) proviennent de New Look.

New Look est un chef de file du secteur des produits et services d'optique dans la province de Québec. Au 30 avril 2004, son réseau était constitué de 35 succursales situées dans les principales villes du Québec et de 3 autres succursales dans la ville d'Ottawa.

New Look vend des montures ophtalmiques et des lunettes de soleil directement aux consommateurs, transforme les lentilles dans son laboratoire et fournit des lentilles ophtalmiques et des lentilles de contact à Lunetteries New Look (Canada) Inc., société indépendante qui emploie des opticiens ayant le droit de vendre des lentilles aux clients.

Au cours de l'exercice terminé le 30 avril 2004, New Look a vendu ses produits et services par l'intermédiaire de 35 succursales de détail lui appartenant et de 3 succursales exploitées en coentreprise avec des partenaires locaux.

Le tableau suivant présente un sommaire comparatif des résultats financiers de New Look pour les périodes de 8 mois et de 12 mois terminées les 30 avril 2004 et 2003 respectivement.

### Sommaire des résultats de New Look

	Période de 8 mois terminée le 30 avril		Période de 12 mois terminée le 30 avril	
	2004	2003	2004	2003
Chiffre d'affaires global <sup>1)</sup>	25 154 905	21 808 802	37 328 488	33 230 557
	(vérifié)	(non vérifié)	(vérifié)	(non vérifié)
Revenus consolidés	22 017 274	19 252 628	32 924 341	29 303 062
BAIIA <sup>2)</sup>	2 421 756	113 330	3 739 393	208 051
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices <sup>2)</sup>	715 437	(2 063 000)	1 054 151	(2 616 982)
Bénéfice net (perte nette) <sup>2)</sup>	534 477	(1 224 597)	672 269	(1 815 204)

- 1) Comprend 100 % des ventes de montures ophtalmiques, de lunettes de soleil, de lentilles ophtalmiques, de lentilles de contact et d'autres services connexes effectuées dans les magasins New Look (par New Look et NL Canada).
- 2) Le bénéfice net avant impôts sur les bénéfices et le bénéfice net pour l'exercice 2004 n'incluent pas la charge de 148 514 \$ à titre de la prime payée à l'acquisition d'une participation minoritaire qui a un effet uniquement sur les résultats consolidés. Les résultats sectoriels des différents produits et services d'optique qui sont présentés dans le rapport annuel 2004 pour l'exercice terminé le 30 avril 2004 sont les suivants : 566 923 \$ et 385 963 \$.

#### Vue d'ensemble de l'exercice 2004

À la fin de juin 2003, New Look a relocalisé sa succursale de Repentigny et en a fait une succursale prototype selon le modèle appliqué au cours de l'exercice précédent lors de la rénovation de sa succursale de la Place de la Cité, à Québec. Ce nouveau concept avait permis à cette succursale ayant déjà atteint son seuil de maturité d'accroître son chiffre d'affaires. La succursale de Repentigny, dont le chiffre d'affaires a augmenté en flèche après sa relocalisation, a été notre première succursale prototype.

En juillet 2003, New Look a ouvert une succursale grande surface prototype à Sainte-Dorothée, à Laval. Cette succursale a donné un rendement supérieur à nos attentes. Le concept a donné de bons résultats et a servi de base au plan d'expansion de notre réseau. Au début d'août 2003, New Look a installé dans de nouveaux locaux la succursale située à Montmagny. Elle a doublé la taille sans en accroître les coûts d'occupation. Cette succursale a elle aussi augmentée son chiffre d'affaires après sa relocalisation.

Le 30 avril 2004, New Look et Benvest ont refinancé leur dette pour une somme totale de 13 000 000 \$. New Look a affecté la majeure partie de ce financement, soit 10 000 000 \$, au fonds de roulement, au remboursement de débetures à haut rendement arrivant à échéance, à l'acquittement d'autres dettes ainsi qu'à l'achat de bons de souscription représentant une participation de 20 %

en actions ordinaires détenue par des investisseurs externes. Benvest a affecté le reste du financement, soit la somme de 3 000 000 \$, au remboursement d'une dette et au fonds de roulement. Ce refinancement a permis de réduire grandement la charge d'intérêts et de raffermir considérablement le bilan grâce à la diminution de la dette à court terme de Benvest et de New Look.

À la fin du jour ouvrable du 30 avril 2004, New Look a acquis une participation de 50 % dans sa coentreprise exploitée à Saint-Jérôme en achetant la totalité des actions en circulation d'une société de portefeuille qui détenait un placement dans la coentreprise en question.

#### Revenus

Le chiffre d'affaires global pour la période de 8 mois terminée le 30 avril 2004 s'est établi à 25 155 000 \$, en hausse de 15,3 % par rapport à 21 809 000 \$ pour l'exercice précédent. Pour la période de 12 mois terminée en avril 2004, le chiffre d'affaires s'est élevé à 37 328 000 \$, ce qui représente une hausse de 12,3 % sur les 33 231 000 \$ pour l'exercice précédent. Cette augmentation du chiffre d'affaires est attribuable principalement au succès remporté par la nouvelle stratégie commerciale, à une présence constante dans les médias, à l'accent soutenu mis sur l'amélioration du service à la clientèle offert par un personnel spécialisé et motivé et à l'efficacité du laboratoire.

Les revenus consolidés nets sont tirés du chiffre d'affaires global dont il est question ci-dessus et, par conséquent, présentent une variation semblable à celle du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice précédent. Les revenus consolidés nets pour la période de 8 mois terminée le 30 avril 2004 ont totalisé 22 017 000 \$, en hausse de 14,4 % par rapport à 19 253 000 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de 12 mois terminée le 30 avril 2004, les revenus consolidés nets se sont élevés à 32 924 000 \$, ce qui représente une hausse de 12,4 % sur les 29 303 000 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces revenus consolidés comprennent la vente de montures ophtalmiques et de services connexes fournis à NL Canada pour la vente de lentilles ophtalmiques et de lentilles de contact.

### **BAIIA**

Le bénéfice consolidé avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) de New Look s'est établi à 2 422 000 \$ et à 3 739 000 \$ respectivement pour les périodes de 8 mois et de 12 mois terminées le 30 avril 2004, comparativement à 113 000 \$ et à 208 000 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les principales raisons de cette forte augmentation du BAIIA (pour les périodes de 8 mois et de 12 mois terminées le 30 avril) sont les suivantes :

- augmentation du chiffre d'affaires global;
- augmentation sensible de la marge brute, conséquence de l'efficacité accrue du nouveau laboratoire et de la réduction des rabais consentis aux clients;
- réduction des dépenses administratives (excluant la bonification de la direction) de 19,6 % pour les périodes de 8 mois et de 13,6 % pour les 12 mois terminées le 30 avril 2004.

### **Bénéfice net**

Le bénéfice net consolidé de New Look s'est fixé à 534 000 \$ et à 672 000 \$ respectivement pour les périodes de 8 mois et de 12 mois terminées le 30 avril 2004, comparativement à des pertes importantes pour l'exercice précédent, qui s'expliquent par les raisons susmentionnées.

### **Liquidité**

L'encaisse générée s'établit à 2 294 000 \$ au cours de l'exercice 2004, comparativement à (903 000 \$) au cours de l'exercice 2003. Cette augmentation est attribuable principalement à l'encaisse générée par les activités de New Look.

En ce qui a trait aux activités d'investissement, Benvest a vendu ses placements temporaires pour la somme de 3 415 000 \$. New Look a également investi 616 000 \$ dans des immobilisations, principalement dans le cadre de son expansion, dont le coup d'envoi a été l'ouverture d'une nouvelle succursale et la relocalisation de deux succursales au cours de l'été 2003, et dans des rénovations mineures effectuées au cours de l'exercice. En outre, New Look a investi 230 000 \$ en espèces afin d'acquérir une participation de 50 % dans un magasin exploité en coentreprise.

Pour la période de huit mois terminée le 30 avril 2004, la somme de 2 812 000 \$ a été consacrée aux activités d'investissement. La dette bancaire a été réduite de 2 163 000 \$ au moyen du produit de la vente des placements temporaires. À la fin d'avril 2004, nous avons prélevé une somme de 5 400 000 \$ sur une nouvelle dette à long terme, principalement afin de rembourser 4 085 000 \$ de déventures de New Look. New Look a affecté 1 118 000 \$ à l'achat de bons de souscription en circulation représentant une participation de 20 % en actions ordinaires détenue par des investisseurs externes. Au cours de la période, New Look a également remboursé un prêt de 1 125 000 \$ représentant le solde d'un prix d'achat.

### **Ressources financières**

La direction est d'avis que les facilités de crédit disponibles et les flux de trésorerie provenant de l'exploitation seront suffisants pour effectuer les investissements requis au cours de l'exercice 2005. Toutefois, si les circonstances favorisaient une expansion plus rapide, Benvest tentera d'obtenir des fonds supplémentaires. Benvest pourrait procéder à la vente de ses placements de portefeuille détenus pour la revente ou se tourner vers d'autres sources de financement afin d'obtenir les sommes nécessaires.

### **Bilan**

Au 30 avril 2004, l'actif consolidé totalisait 37 449 000 \$, comparativement à 40 041 000 \$ au 31 août 2003, ce qui représente une baisse de 2 592 000 \$. Cette baisse est imputable avant tout à la vente des placements temporaires, qui a entraîné une diminution nette de 1 873 000 \$ de l'actif, et à une provision de 1 008 000 \$ à la suite de la baisse de la valeur d'un de nos placements de portefeuille. Le total des débiteurs consolidés a diminué de 391 000 \$, principalement en raison de l'adoption par New Look d'une nouvelle méthode comptable relativement à la constatation des produits.

Au 30 avril 2004, les comptes fournisseurs et les frais courus consolidés totalisaient 6 359 000 \$, comparativement à 5 588 000 \$ au 31 août 2003, soit une augmentation de 771 000 \$. Cette augmentation est attribuable principalement à la prime octroyée aux membres de la direction de New Look à la fin de l'exercice.

Au 30 avril 2004, la dette consolidée (abstraction faite de la dette bancaire et des débetures) totalisait 8 795 000 \$, comparativement à 7 902 000 \$ au 31 août 2003, ce qui représente une augmentation de 893 000 \$. Cette augmentation est imputable au financement supplémentaire contracté afin de racheter des bons de souscription de New Look pour une somme totale de 1 118 000 \$.

L'avoir des actionnaires a diminué de 999 000 \$ au cours de l'exercice, passant de 17 355 000 \$ au 31 août 2003 à 16 356 000 \$ au 30 avril 2004. Cette diminution découle essentiellement de la constitution d'une provision de 1 008 000 \$ suite à la baisse de la valeur d'un des placements de portefeuille détenus pour la revente.

### **Modification des conventions comptables**

La Société a adopté de manière rétroactive les recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés relativement à la constatation des produits. Elle constate maintenant ses produits lorsque le processus de production est terminé, la marchandise est prête à livrer, le montant de la vente a été établi et le recouvrement est raisonnablement certain.

### **Principales conventions comptables et estimations comptables**

Pour dresser des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus, la direction doit faire des estimations sur le fondement des exercices précédents et de son jugement. La direction revoit sans cesse ces estimations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations. Les principales estimations utilisées pour dresser les états financiers consolidés de Benvest sont présentées ci-après.

#### *Immobilisations*

Afin de répartir le coût des immobilisations sur leur durée de vie utile, il faut faire une estimation de cette dernière. Le coût estimatif de chaque immobilisation est alors réparti sur la durée de vie utile estimative et amorti chaque année sur la base de celle-ci.

#### *Placements de portefeuille détenus pour la revente*

Ces placements, constitués de titres de participation de sociétés privées en pleine croissance, sont comptabilisés au coût ou, si cette valeur est inférieure, à la valeur de réalisation nette. La Société procède à des évaluations annuelles afin de s'assurer que la juste valeur de chaque placement n'est pas inférieure à la valeur comptable. Pour établir une juste valeur estimative, la Société utilise le BAIIA (bénéfice avant intérêts, impôts et

amortissement) des centres de profit auquel elle applique des multiples fondés sur des normes comparables du secteur. Si un placement de portefeuille affiche une baisse de valeur permanente, sa valeur comptable est diminuée en conséquence.

#### *Nom commercial*

Le nom commercial est comptabilisé au coût et n'est pas amorti. Il est plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des faits nouveaux indiquent que la valeur de l'actif a diminué. Le test de dépréciation consiste à comparer la juste valeur du nom commercial à sa valeur comptable. Lorsque la valeur comptable dépasse la juste valeur, une réduction de valeur égale à l'excédent est constatée.

#### *Écart d'acquisition*

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition d'une entreprise sur la juste valeur de l'actif net obtenu, au moment de l'acquisition. L'écart d'acquisition n'est pas amorti. Il est soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des faits nouveaux indiquent que la valeur de l'actif a diminué. Un écart d'acquisition est attribué à chacune des unités d'exploitation et toute réduction de valeur potentielle est repérée en comparant la valeur comptable d'une unité d'exploitation à sa juste valeur. Si la valeur comptable d'une unité d'exploitation est supérieure à sa juste valeur, la dépréciation de l'écart d'acquisition correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'écart d'acquisition sur sa juste valeur. La juste valeur d'une unité d'exploitation est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés.

### **Risques commerciaux**

#### *Benvest*

- Nous sommes assujettis aux fluctuations des taux d'intérêt à court terme. Environ 62 % de notre dette à long terme comporte un intérêt à taux variable. L'augmentation du taux préférentiel entraînerait une hausse des frais d'intérêts de l'entreprise.
- Nous sommes assujettis au risque de change. Nos placements de portefeuille détenus pour la revente sont constitués de titres de sociétés qui exercent leurs activités principalement aux États-Unis et à l'échelle internationale et dont les résultats sont présentés en dollars américains. La variation du taux de change aurait une incidence sur la valeur de vente en dollars canadiens de ces sociétés. Si le dollar canadien s'apprécie, le prix de vente de ces sociétés diminuera.

#### *New Look*

- La réussite de New Look est largement tributaire des compétences de nos spécialistes de l'optique et de nos employés clés.
- Nous offrons à nos employés clés des programmes de rémunération concurrentiels, de bonnes conditions de

travail et des régimes de primes afin de favoriser le maintien en poste et le recrutement de spécialistes de l'optique et d'employés clés.

- Les examens de la vue sont effectués par des optométristes indépendants qui louent des locaux dans nos succursales. Il y a actuellement une pénurie d'optométristes au Québec et dans le reste du Canada. Le recrutement et le maintien en poste de ces professionnels constituent un important facteur de risque. Nous sommes d'avis que New Look a atténué ce risque en offrant des conditions de travail très favorables et en permettant aux optométristes de gagner un revenu plus élevé que celui offert par bon nombre de nos concurrents grâce au plus grand nombre d'examen de la vue effectués à chaque emplacement.
- New Look est tenue d'exercer ses activités conformément au cadre réglementaire et aux normes établis par les ordres professionnels des optométristes et des opticiens.
- La concurrence est un facteur de risque important pour toute entreprise de vente au détail. Dans le secteur de la vente au détail de produits d'optique, New Look compte plusieurs concurrents locaux qui disposent d'un plus grand nombre de succursales et un concurrent qui affiche un volume plus élevé. En outre, des détaillants nord-américains d'envergure, comme Wal-Mart et Costco, offrent des services d'optique, et un de nos concurrents, Lenscrafters, est membre d'un réseau international de vente au détail et de fabrication qui compte 5 500 succursales et qui bénéficie d'énormes économies d'échelle. Lenscrafters exerce des activités au Québec sur une petite échelle. Les obstacles à l'entrée du secteur de la vente au détail de produits d'optique sont importants en raison de la réglementation établie par les ordres professionnels des optométristes et des opticiens, ce qui restreint l'établissement de nouveaux concurrents d'envergure.
- Les chirurgies au laser effectuées quotidiennement au Canada permettent à certains patients d'éviter de porter des lentilles correctrices. Plus de 200 000 chirurgies au laser ont été réalisées au Canada jusqu'à présent. Bon nombre des personnes qui subissent ces chirurgies devront plus tard porter des lentilles correctrices. Le nombre de chirurgies au laser pourrait augmenter, ce qui aurait pour effet de réduire le marché des lentilles correctrices.
- L'évolution de la situation économique pourrait avoir une incidence sur les activités de New Look ainsi que sur les préférences et les habitudes de dépense des consommateurs. L'évolution de facteurs économiques indépendants de notre volonté, comme le taux de chômage, pourrait nuire au chiffre d'affaires.

## Perspectives

Au cours de l'exercice 2005, nous continuerons à maximiser la valeur du placement des actionnaires dans nos actifs de portefeuille non stratégiques détenus pour la revente et à soutenir l'expansion et la croissance de New Look.

New Look continuera de renforcer sa position de chef de file dans son secteur dans la province de Québec. Nous relocaliserons une ou deux succursales et nous ouvrirons trois nouvelles succursales aménagées suivant notre nouveau concept. Jusqu'à présent, nous avons relocalisé une succursale et nous avons ouvert une nouvelle succursale à Québec et une autre à Boucherville. Nous sommes également déterminés à ouvrir une nouvelle succursale dans le nord de Montréal d'ici la fin de l'exercice.

Ces opérations seront financées au moyen de nouveaux prêts bancaires de 2 500 000 \$.

La priorité sera accordée à l'amélioration du chiffre d'affaires et de la rentabilité ainsi qu'à l'élaboration d'un plan d'expansion plus dynamique.



**ROCK DANEAU**  
*Chief Financial Officer, Benvest*  
*Senior Vice President*  
*Finance and Development,*  
Lunetterie New Look International Inc.

16 septembre 2004  
Québec, Montréal

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

La responsabilité des états financiers consolidés de Benvest Capital Inc. et des autres renseignements financiers inclus 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 du 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 renseignements financiers 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 contrôle interne 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 sur les états financiers est présenté ci-après.



W. JOHN BENNETT  
Chief Executive Officer



ROCK DANEAU  
Chief Financial Officer

Montréal, Canada  
16 septembre 2004

## Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de  
Benvest Capital Inc.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Benvest Capital Inc. au 30 avril 2004 et au 31 août 2003, et les états consolidés des résultats et déficit et des flux de trésorerie de l'exercice de huit mois terminé le 30 avril 2004 et de l'exercice de douze mois terminé le 31 août 2003. 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 les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 30 avril 2003 et au 31 août 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie de l'exercice de huit mois terminé le 30 avril 2004 et de l'exercice de douze mois terminé le 31 août 2004 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

*/s Raymond Chabot Grant Thornton, S.E.N.C.R.L.*  
Comptables agréés

Montréal, Canada  
Le 30 août 2004

## Résultats et déficit consolidés

Exercices terminés le 30 avril 2004 et le 31 août 2003

	<b>2004</b> <b>(8 mois)</b>	2003 <b>(12 mois)</b>
	\$	\$
Produits		
Ventes	<b>22 017 274</b>	
Revenus d'honoraires, intérêts et autres	<b>397 640</b>	921 941
	<b>22 414 914</b>	921 941
Coût des produits vendus et frais d'exploitation, de vente et d'administration	<b>20 036 359</b>	1 362 407
Gain sur la cession de placements de portefeuille		(149 901)
	<b>20 036 359</b>	1 212 506
Bénéfice (perte) avant les éléments ci-dessous	<b>2 378 555</b>	(290 565)
Amortissement	<b>905 455</b>	11 117
Frais financiers	<b>1 107 290</b>	326 586
	<b>2 012 745</b>	337 703
Bénéfice (perte) avant les éléments suivants	<b>365 810</b>	(628 268)
Prime à l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle (note 19)	<b>(148 514)</b>	
Provision pour baisse de valeur de placements de portefeuille détenus pour la revente	<b>(1 008 000)</b>	
Perte avant impôts sur les bénéfices	<b>(790 704)</b>	(628 268)
Impôts sur les bénéfices (note 15)	<b>207 919</b>	
Perte nette	<b>(998 623)</b>	(628 268)
Perte de base et diluée par action	<b>(0,106)</b>	(0,067)
Nombre moyen pondéré d'actions de série A en circulation	<b>9 387 199</b>	9 387 199
<b>Déficit consolidé</b>		
Solde au début	<b>(2 814 161)</b>	(2 185 893)
Perte nette	<b>(998 623)</b>	(628 268)
Solde à la fin	<b>(3 812 784)</b>	(2 814 161)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

## Flux de trésorerie consolidés

Exercices terminés le 30 avril 2004 et le 31 août 2003

	2004 (8 mois) \$	2003 (12 mois) \$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Perte nette	(998 623)	(628 268)
Éléments hors caisse		
Gain sur la cession de placements de portefeuille		(149 901)
Prime à l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle (note 19)	148 514	
Provision pour baisse de valeur de placements de portefeuille détenus pour la revente	1 008 000	
Intérêts sur la composante passif des débetures	341 920	
Amortissement des immobilisations	828 103	11 117
Amortissements d'autres actifs	77 352	
Impôts futurs	150 800	
Variations d'éléments du fonds de roulement (note 7)	737 742	(135 548)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 293 808	(902 600)
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		
Placements temporaires	3 415 197	15 855
Avances	(230 700)	(657 033)
Placements de portefeuille		(152 700)
Cession de placements de portefeuille		381 105
Immobilisations	(616 413)	
Cession d'immobilisations	26 532	
Autres actifs	(13 593)	
Regroupement d'entreprises (note 4)		374 643
Acquisition d'entreprise (note 5)	(520 680)	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	2 060 343	(38 130)
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		
Frais de financement reportés	(246 773)	
Emprunts bancaires	(2 162 601)	1 329 226
Dette à long terme	7 175 028	
Remboursement de la dette à long terme	(2 248 492)	
Remboursement de débetures	(126 000)	
Remboursement de la composante passif des débetures d'une filiale	(4 085 444)	
Acquisition de la part des actionnaires sans contrôle (note 19)	(1 118 049)	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(2 812 331)	1 329 226
<b>Augmentation nette de l'encaisse</b>	1 541 820	388 496
Encaisse au début	388 496	
Encaisse à la fin	1 930 316	388 496

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

## Bilans consolidés

	<b>30 avril 2004</b>	<b>31 août 2003</b>
	<u>\$</u>	<u>Redressés \$</u>
<b>ACTIF</b>		
<b>Actifs à court terme</b>		
Encaisse	1 930 316	388 496
Placements temporaires (note 8)		3 415 197
Débiteurs (note 9)	1 680 732	2 072 066
Impôts sur les bénéfices à recevoir	138 676	163 084
Stocks	3 811 796	3 556 201
Frais payés d'avance	422 310	217 702
	<u>7 983 830</u>	<u>9 812 746</u>
Avances (note 10)	2 250 872	2 020 172
Placements de portefeuille détenus pour la revente (note 11)	12 967 312	13 975 312
Immobilisations (note 12)	4 349 834	4 559 910
Nom commercial	2 500 000	2 500 000
Écart d'acquisition (note 13)	5 852 788	5 657 524
Autres actifs (note 14)	392 853	209 839
Impôts futurs (note 15)	1 151 122	1 305 422
	<u>37 448 611</u>	<u>40 040 925</u>
<b>PASSIF</b>		
<b>Passifs à court terme</b>		
Emprunts bancaires (note 16)	4 090 133	6 252 734
Comptes fournisseurs et frais courus	6 359 468	5 588 035
Versements sur la dette à long terme	1 620 409	1 798 321
Versements sur la composante passif des débetures d'une filiale (note 19)		3 743 524
	<u>12 070 010</u>	<u>17 382 614</u>
Dette à long terme (note 17)	7 174 608	2 360 160
Débetures (note 18)	1 848 000	1 974 000
Part des actionnaires sans contrôle (note 19)		969 535
	<u>21 092 618</u>	<u>22 686 309</u>
<b>AVOIR DES ACTIONNAIRES</b>		
Capital-actions (note 20)	19 376 867	19 376 867
Surplus d'apport	791 910	791 910
Déficit	(3 812 784)	(2 814 161)
	<u>16 355 993</u>	<u>17 354 616</u>
	<u>37 448 611</u>	<u>40 040 925</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Approuvé par le Conseil,



**John Bennett, administrateur**



**C. Emmett Pearson, administrateur**

## Notes complémentaires

30 avril 2004 et 31 août 2003

### 1 – STATUTS, CHANGEMENT D'ACTIVITÉS ET CHANGEMENT DE FIN D'EXERCICE

La Société, constituée sous le régime de la *Loi canadienne sur les sociétés par action*, était active à titre de banque d'affaires jusqu'au 31 août 2003. Après cette date, la Société est devenue une société commerciale œuvrant dans le secteur de la lunetterie.

À la suite de ce changement d'activités, la Société a consolidé le bilan au 31 août 2003 de sa filiale, Lunetterie New Look International Inc. (« New Look »), et a commencé à consolider les résultats d'exploitation de New Look à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2003, tel que décrit à la note 4.

La société a changé sa date de fin d'exercice pour la faire passer du 31 août au 30 avril. Par conséquent, les états financiers ci-joints présentent les résultats consolidés pour un exercice de huit mois terminé le 30 avril 2004, contre des résultats consolidés pour un exercice de douze mois terminé le 31 août 2003.

Les actions ordinaires de la Société sont cotées à la Bourse de Toronto.

### 2 – MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

#### Constatation des produits

Au cours de l'exercice terminé le 30 avril 2004, la Société a adopté les recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés relativement à la constatation des produits. En raison de cette modification comptable, New Look constate maintenant ses produits lorsque le processus de production est complété et que la marchandise est disponible à la livraison. La modification comptable a été adoptée rétroactivement et a entraîné une augmentation (diminution) des éléments ci-après inclus dans les états financiers consolidés de la Société :

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	\$	\$
<b>Bilan</b>		
Actifs à court terme		
Débiteurs	(360,055)	(223,271)
Stocks	<u>161,612</u>	<u>110,100</u>
	(198,443)	(113,171)
Écart d'acquisition	<u>282,781</u>	<u>282,781</u>
	<u>84,338</u>	<u>169,610</u>
Passif		
Comptes fournisseurs et frais courus	342,784	169,610
Avoir des actionnaires		
Déficit	<u>258,446</u>	<u>169,610</u>
	<u>84,338</u>	<u>169,610</u>
<b>Résultats et déficit</b>		
Ventes	(309,958)	
Coût des produits vendus et frais d'exploitation, de vente et d'administration	<u>(51,512)</u>	
Perte nette	<u>(258,446)</u>	

## **2 - MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES (suite)**

### **États des flux de trésorerie**

Pour l'exercice terminé le 31 août 2003, suite au changement d'activités de la Société décrit à la note 1, la Société a décidé de présenter un état des flux de trésorerie au lieu d'un état de l'évolution de l'actif net. Cette modification a été appliquée rétroactivement et n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

## **3 - CONVENTIONS COMPTABLES**

### **Principe de consolidation**

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales ne faisant pas partie de ses placements de portefeuille.

### **Estimations comptables**

Pour dresser des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction de la Société doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction possède des événements en cours et sur les mesures que la Société pourrait prendre à l'avenir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

### **Constatation des produits**

La plupart des produits de la Société proviennent de New Look et sont tirés des ventes de montures ophtalmiques et de la prestation de services connexes. La constatation des produits se fait lorsque le processus de production est achevé, les marchandises sont prêtes à être livrées, le montant de la vente est déterminé et le recouvrement est raisonnablement assuré.

Les revenus d'honoraires et autres produits sont gagnés en contrepartie des services rendus et constatés au moment de la prestation de ces services.

Les intérêts créditeurs sont constatés lorsqu'ils sont gagnés.

### **Conversion de devises**

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan, alors que les autres actifs et passifs le sont au taux de change en vigueur à la date des opérations. Les produits et les charges libellés en devises sont aussi convertis au taux en vigueur à la date des opérations. Les gains et les pertes sont comptabilisés dans les résultats de l'exercice.

### **Placements temporaires**

Les placements temporaires sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur marchande.

### **Évaluation des stocks**

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette, le coût étant déterminé selon la méthode du coût moyen.

### **Placements de portefeuille détenus pour la revente**

Les placements de portefeuille détenus pour la revente, constitués de participations dans des sociétés fermées en croissance, sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette.

### 3 – CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Amortissement

Les immobilisations sont amorties en fonction de leur durée probable d'utilisation selon les méthodes d'amortissement, les taux annuels et la période suivante :

	Méthodes	Taux et période
Matériel, outillage et enseignes	Dégressif	20 %
Matériel informatique	Linéaire	20 %
Matériel roulant	Dégressif	30 %
Améliorations locatives	Linéaire	Durée du bail, maximum de 10 ans

#### Nom commercial

Le nom commercial est comptabilisé au coût et il n'est pas amorti. Il est plutôt soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'il a subi une perte de valeur. Le test de dépréciation consiste à comparer la juste valeur du nom commercial à sa valeur comptable. Si celle-ci dépasse la juste valeur, une perte de valeur égale à cet excédent est constatée.

#### Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition sur la valeur attribuée aux éléments identifiables de l'actif net obtenu au moment de l'acquisition d'une entreprise. L'écart d'acquisition n'est pas amorti. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'il a subi une perte de valeur. L'écart d'acquisition est attribué à chacune des unités d'exploitation, et toute baisse de valeur potentielle est identifiée en comparant la valeur comptable d'une unité d'exploitation avec sa juste valeur. Si la valeur comptable d'une unité d'exploitation est supérieure à sa juste valeur, la dépréciation de l'écart d'acquisition est mesurée selon l'excédent de la valeur comptable de l'écart d'acquisition sur sa juste valeur. La juste valeur d'une unité d'exploitation est calculée en fonction des flux de trésorerie actualisés.

#### Autres actifs

Les autres actifs comprennent des dépenses encourues relativement à l'ouverture des nouveaux magasins et des nouvelles installations. Ces coûts sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur des périodes variant de deux à sept ans. Les autres actifs comprennent aussi les frais de financement engagés pour les emprunts d'une filiale, emprunts qui sont amortis sur leur durée jusqu'à l'échéance, selon la méthode de l'amortissement linéaire.

#### 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. 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 susceptibles de se résorber. La Société constate une provision pour moins-value des actifs d'impôts futurs si, d'après les informations disponibles, il est plus probable qu'improbable que certains ou la totalité des actifs d'impôts futurs ne seront pas réalisés.

#### Bénéfice par action

Le bénéfice de base par action est calculé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de série A en circulation pour chaque exercice. Les options sur actions et les bons de souscription n'ont pas été pris en compte dans le calcul du bénéfice dilué par action en raison de leur effet antidilutif.

#### 4 – REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Tel que décrit à la note 1, en date du 31 août 2003, la Société a commencé à consolider les états financiers de sa filiale, New Look. Avant ce changement, le placement de la Société dans New Look était comptabilisé au coût et présenté dans les placements de portefeuille. Pour l'établissement des valeurs initiales des comptes de New Look, le coût historique du placement dans New Look a été comparé à la juste valeur estimative des actifs corporels et des autres actifs ainsi que des passifs de New Look au 31 août 2003. Les résultats d'exploitation de New Look sont inclus dans les états financiers consolidés de l'exercice débutant le 1<sup>er</sup> septembre 2003.

Le tableau ci-dessous montre le sommaire de la juste valeur des actifs consolidés et des passifs pris en charge au 31 août 2003.

	2003
	\$
	Redressés
Actif	
Actifs à court terme	
Encaisse	374 643
Débiteurs	1 742 841
Impôts sur les bénéfiques à recevoir	118 220
Stocks	3 556 201
Frais payés d'avance	189 818
Placements temporaires	471 155
	<hr/>
	6 452 878
Immobilisations	4 527 148
Nom commercial	2 500 000
Écart d'acquisition	5 657 524
Autres actifs	209 839
Impôts futurs	400 275
	<hr/>
	19 747 664
Passif	
Passifs à court terme	
Emprunts bancaires	2 226 592
Comptes fournisseurs et frais courus	5 156 499
Versements sur la dette à long terme	1 798 321
Versements sur la composante passif des débetures	3 743 524
	<hr/>
	12 924 936
Dette à long terme	2 360 160
Composante capitaux propres des débetures	969 535
	<hr/>
	16 254 631
Actifs nets consolidés	<hr/> <hr/>
	3 493 033
Coût du placement dans New Look comptabilisé dans les placements de portefeuille	<hr/> <hr/>
	3 493 033

Au cours de l'exercice, la Société a apporté des ajustements à la ventilation préliminaire des actifs et des passifs de New Look qui avaient été consolidés au 31 août 2003. Ces ajustements ont été effectués pour tenir compte de l'incidence de la modification de convention comptable décrite à la note 2 afférente aux états financiers consolidés résultant en une augmentation (diminution) des débiteurs, stocks, écart d'acquisition et comptes et frais courus de l'ordre de (223 271 \$), 110 100 \$, 282 781 \$ et 169 610\$ respectivement. De plus, un ajustement chiffré à 2,500,000 \$ a été apporté pour tenir compte de la juste valeur du nom commercial de New Look, l'écart d'acquisition étant diminué d'un montant correspondant.

## 5 – ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 30 avril 2004, la Société a acquis la totalité des actions en circulation de 9021-2028 Québec inc. qui détenait un placement dans la coentreprise Centre de Vision Michel Laurendeau inc. en contrepartie de 540 000 \$ en espèces.

Les actifs nets acquis s'établissement comme suit :	\$
Encaisse	19 320
Actifs à court terme	66 142
Billet à recevoir	290 000
Immobilisations	28 146
Écart d'acquisition	195 264
Total des actifs acquis	598 872
Passifs à court terme	55 372
Impôts futurs	3 500
	58 872
Actifs nets acquis	540 000
Prix d'achat	540 000
Encaisse acquise	(19 320)
Montant net versé en espèces	520 680

## 6 - INFORMATIONS SUR LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

	<b>2004</b>	2003
	<b>(8 mois)</b>	(12 mois)
	\$	\$
Gain sur taux de change	<b>34 259</b>	4 499
Intérêts sur la composante passif des débetures d'une filiale	<b>609 595</b>	
Intérêts sur les débetures	<b>106 730</b>	164 710
Intérêts sur la dette à long terme	<b>200 082</b>	
Intérêts sur les emprunts bancaires	<b>134 675</b>	161 576
Amortissement des immobilisations	<b>828 103</b>	11 117
Amortissement d'autres actifs	<b>77 352</b>	
Revenus d'intérêts sur les placements temporaires	<b>30 285</b>	168 642
Revenus d'intérêts tirés de sociétés faisant partie des placements de portefeuille	<b>127 328</b>	89 267
Revenus d'intérêts sur les prêts consentis à des membres de la direction ou à des entités liées à des membres de la direction	<b>20 345</b>	56 325

## 7 - INFORMATIONS SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

Les variations des éléments du fonds de roulement se détaillent comme suit :

	<b>2004</b> <b>(8 mois)</b>	2003 (12 mois)
	\$	\$
Débiteurs	411 902	(305 929)
Impôts sur les bénéfices à recevoir	30 897	(44 864)
Stocks	(219 456)	
Frais payés d'avance	(201 662)	2 597
Comptes fournisseurs et frais coursus	716 061	212 648
	<b>737 742</b>	<b>(135 548)</b>

Les flux de trésorerie se rapportant aux intérêts et aux impôts sur les bénéfices des activités d'exploitation se détaillent comme suit :

	<b>2004</b> <b>(8 mois)</b>	2003 (12 mois)
	\$	\$
Intérêts versés	1 083 231	326 922
Impôts sur les bénéfices versés	32 711	47 721

## 8 - PLACEMENTS TEMPORAIRES

	<b>2004</b>	2003
	\$	\$
Obligations cotées en Bourse, 5,73 % et 5,9 %, échéant en 2003, au coût		2 944 042
Fonds d'unités monétaires, au coût		471 155
		<b>3 415 197</b>

## 9 - DÉBITEURS

	<b>2004</b>	2003
	\$	\$
Comptes clients	1 564 636	1 863 818
Comptes clients à recevoir de sociétés faisant partie des placements de portefeuille	116 096	208 248
	<b>1 680 732</b>	<b>2 072 066</b>

## 10 – AVANCES

	<b>2004</b>	2003
	\$	\$
Avances à recevoir d'une société faisant partie des placements de portefeuille, 12,5 %, sans modalité de remboursement	1 842 251	1 561 304
Coursus et avances à recevoir de membres de la direction ou d'entités liées aux membres de la direction, 7,5 % et 8 %, sans modalité de remboursement	408 621	458 868
	<b>2 250 872</b>	<b>2 020 172</b>

## 10 – AVANCES (suite)

Au cours de l'exercice terminé le 31 août 2003, la Société avait consolidé tous les comptes clients et avances à recevoir d'une société faisant partie des placements de portefeuille en un billet à ordre portant intérêt au taux de 12,5 %, sans modalité de remboursement. Le billet est convertible, au gré de la Société, en actions ordinaires de la société faisant partie des placements de portefeuille, au prix de 0,50 \$ US par action après le 1<sup>er</sup> novembre 2003, si la société faisant partie des placements de portefeuille ou ses actionnaires n'effectuent aucune opération de financement à la satisfaction de la Société.

## 11 – PLACEMENTS DE PORTEFEUILLE DESTINÉS À LA VENTE

En raison du changement d'activités décrit à la note 1, les placements liés aux activités de banque d'affaires sont destinés à être vendus et sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Il s'agit de l'intention de la société de disposer de ces investissements dans un horizon de court terme. Par conséquent, la Société ne consolide pas ses états financiers avec ceux de la société The Fitness Company Holdings Group Inc. et des filiales de celle-ci (« TFC »). La description des activités de TFC et certaines informations financières la concernant figurent ci-après.

### Description des activités

TFC a été fondée le 27 mai 1997 en vertu des lois de l'État du Delaware.

TFC détient et gère 16 clubs de santé et de conditionnement physique dans les régions du nord-est, du sud-est et du centre du littoral de l'Atlantique des États-Unis. De plus, TFC gère pour des tiers, 31 clubs de santé et de conditionnement physique commerciaux ou industriels dans les dites régions.

Au 30 avril 2004 et au 31 août 2003, la participation de la Société dans TFC s'établissait respectivement à 82%.

### Principales informations financières condensées

Le tableau ci-après présente certaines informations financières condensées non vérifiées concernant TFC aux 31 décembre :

	2003	2003	2002	2002
	\$ CA	\$ US	\$ CA	\$ US
	(non vérifiés)	(non vérifiés)	(non vérifiés)	(non vérifiés)
Actifs à court terme	865 138	669 404	2 644 636	1 674 244
Actifs à long terme	10 393 242	8 041 815	14 621 477	9 256 443
Passifs à court terme	7 270 100	5 625 270	10 186 703	6 448 913
Passifs à long terme	3 033 764	2 347 388	4 237 163	2 682 428
Avoir des actionnaires	954 516	738 561	2 842 247	1 799 346
Produits	33 841 765	26 185 210	47 986 569	30 378 937
Charges	34 864 377	26 976 460	48 378 801	30 627 248
Impôts sur les bénéfices	172 986	133 849	419 161	265 359
Perte nette	<u>1 195 598</u>	<u>925 099</u>	<u>811 393</u>	<u>513 670</u>

Normalement, TFC dresse ses états financiers à l'intention de ses actionnaires conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis.

## 11 – PLACEMENTS DE PORTEFEUILLE DESTINÉS À LA VENTE (suite)

Pour l'établissement du tableau ci-dessus, les principales informations financières condensées non vérifiées qui y figurent ont été présentées conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. De plus, les montants présentés en dollars canadiens ne l'ont été qu'à titre de renseignement et ont été convertis au taux de change de clôture en vigueur aux 31 décembre 2003 et 2002, soit 1,2924 \$ CA et 1,5796 \$ canadien pour un dollar américain respectivement.

### Engagements

TFC loue des bureaux, des installations récréatifs à usages multiples et du matériel en vertu de contrats de location-exploitation non résiliables. En sus du loyer de base, les contrats de location des installations prévoient en général un loyer additionnel établi en fonction des augmentations d'impôts fonciers et d'autres coûts. Certains contrats de location prévoient aussi un loyer additionnel qui est calculé en fonction de formules pré-établies applicables aux produits, aux flux de trésorerie ou aux résultats d'exploitation des installations respectives. Les contrats de location expirent à diverses dates jusqu'au 30 septembre 2018, et certains peuvent être renouvelés au gré de TFC.

Les paiements minimums futurs de loyers en vertu des contrats de location-exploitation non résiliables s'établissent comme suit :

<u>Exercice</u>	Montant en \$ CA (non vérifiés)
2004	4 087 861
2005	4 011 610
2006	3 388 673
2007	3 165 088
2008	3 083 666
Par la suite	18 337 864
	<u>36 074 762</u>

### Éventualités

TFC est partie à des poursuites judiciaires impliquant un actionnaire minoritaire et un dirigeant concernant entre autres la résiliation d'une entente de consultation pour non-performance et les droits allégués de l'individu de demander à TFC d'acheter sa part minoritaire. TFC se défend vigoureusement contre ces poursuites judiciaires et a l'intention d'initier des demandes reconventionnelles. La direction de TFC est de l'opinion que le résultat de cette poursuite est non déterminable en ce moment .

TFC est partie à divers litiges qui découlent du cours normal de ses activités. La direction de TFC estime que l'issue de ces litiges ne sera pas lourde de conséquences pour la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie consolidés de TFC.

## 12 – IMMOBILISATIONS

	2004		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	\$	\$	\$
Matériel, outillage et matériel informatique	12 306 185	9 575 756	2 730 429
Enseignes	344 841	258 909	85 932
Améliorations locatives	2 888 528	1 919 182	969 346
	<u>15 539 554</u>	<u>11 753 847</u>	<u>3 785 707</u>
Biens loués en vertu de contrats de location-acquisition			
Matériel, outillage et matériel informatique	2 172 892	1 825 839	347 053
Améliorations locatives	575 492	358 418	217 074
	<u>2 748 384</u>	<u>2 184 257</u>	<u>564 127</u>
	<u>18 287 938</u>	<u>13 938 104</u>	<u>4 349 834</u>
	2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	\$	\$	\$
Matériel, outillage et matériel informatique	11 900 538	9 033 908	2 866 630
Enseignes	328 116	244 069	84 047
Matériel roulant	27 565	5 858	21 707
Améliorations locatives	2 773 014	1 735 975	1 037 039
	<u>15 029 233</u>	<u>11 019 810</u>	<u>4 009 423</u>
Biens loués en vertu de contrats de location-acquisition			
Matériel, outillage et matériel informatique	2 080 144	1 717 579	362 565
Améliorations locatives	481 995	294 073	187 922
	<u>2 562 139</u>	<u>2 011 652</u>	<u>550 487</u>
	<u>17 591 372</u>	<u>13 031 462</u>	<u>4 559 910</u>

## 13 – ÉCART D'ACQUISITION

Les variations de la valeur comptable de l'écart d'acquisition pour les exercices terminés le 30 avril 2004 et le 31 août 2003 sont les suivantes :

	2004	2003
	\$	\$
Solde au début	5 657 524	
Écart d'acquisition lors de la consolidation de New Look, montant retraité (note 4)		5 657 524
Écart d'acquisition découlant d'une acquisition au cours de l'exercice (note 5)	195 264	
Solde à la fin	<u>5 852 788</u>	<u>5 657 524</u>

## 14 – AUTRES ACTIFS

	2004		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	\$	\$	\$
Frais de financement reportés	246 912		246 912
Autres frais reportés	191 732	45 791	145 941
	<b>438 644</b>	<b>45 791</b>	<b>392 853</b>

	2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	\$	\$	\$
Frais de financement reportés	175 000	116 667	58 333
Autres frais reportés	178 278	26 772	151 506
	<b>353 278</b>	<b>143 439</b>	<b>209 839</b>

## 15 – IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Le taux d'impôt effectif de la Société diffère du taux d'impôt combiné fédéral et provincial du Canada. L'écart découle des éléments suivants :

	2004 (8 mois)	2003 (12 mois)
	%	%
Taux d'impôt combiné fédéral et provincial	32,35	33,08
Dépenses non déductibles	(2,35)	
Partie non imposable d'un gain (perte) en capital	(12,32)	2,48
Variation de la provision pour moins-value	(47,57)	(42,32)
Divers	3,59	6,76
	<b>(26,30)</b>	

Les principales composantes de la charge d'impôts sur les bénéfices sont les suivantes :

	2004 (8 mois)	2003 (12 mois)
	\$	\$
Impôts exigibles	57 119	
Impôts futurs	150 800	
	<b>207 919</b>	

## 15 – IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES (suite)

Les actifs et passifs d'impôts futurs résultent des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des éléments suivants :

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Actifs d'impôts futurs à long terme	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Pertes autres qu'en capital non utilisées	1 446 116	1 717 699
Pertes en capital non utilisées	711 195	657 401
Débiteurs	106 661	106 661
Placements de portefeuille détenus pour la revente	228 665	
Dette à long terme	316 447	311 160
	<u>2 809 084</u>	<u>2 792 921</u>
Passifs d'impôts futurs à long terme		
Immobilisations	101 798	147 887
Écart d'acquisition et autres actifs	493 002	652 565
	<u>594 800</u>	<u>800 452</u>
Actifs d'impôts futurs nets à long terme avant provision pour moins-value	2 214 284	1 992 469
Provision pour moins-value	<u>(1 063 162)</u>	<u>(687 047)</u>
Actifs d'impôts futurs nets à long terme	<u>1 151 122</u>	<u>1 305 422</u>

Au 30 avril 2004, les pertes suivantes étaient disponibles :

Pertes autres qu'en capital échéant en :

	<u>Fédéral</u>	<u>Provincial</u>
	<u>\$</u>	<u>\$</u>
2006	342 469	679 672
2007	163 030	163 030
2008	597 004	597 004
2009	544 678	544 678
2010	2 591 748	2 525 557
2011	345 049	345 472
	<u>4 583 978</u>	<u>4 855 413</u>
Pertes en capital	<u>3 135 088</u>	<u>3 135 088</u>
	<u>7 719 066</u>	<u>7 990 501</u>

## 16 – EMPRUNTS BANCAIRES

Les emprunts bancaires, d'un montant maximum autorisé de 6 000 000 \$ (8 100 000 \$ en 2003), portent intérêt au taux préférentiel, soit 3,75 % actuellement (4,75 % en 2003), majoré de 1,0 % à 1,25 % (0,625 % à 2,25 % en 2003). Les emprunts bancaires sont garantis par une hypothèque grevant tous les biens présents et futurs de la Société.

Le 30 avril 2004, l'une des filiales de la Société a refinancé ses emprunts bancaires auprès d'une nouvelle institution financière. Le nouveau montant maximal autorisé dont dispose cette filiale est de 2 500 000 \$, contre 3 000 000 \$ qui étaient disponibles jusqu'au 30 avril 2004. Les nouveaux emprunts bancaires portent intérêt au taux préférentiel majoré de 1,5 %, contre une majoration de 1,25 % précédemment.

## 17 – DETTE À LONG TERME

	<u>Court terme</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
	\$	\$	\$
Effet à payer, 7 %, garanti par une hypothèque sur le matériel et l'outillage, remboursable par versements mensuels de 31 251 \$, capital et intérêts, échéant en août 2008	<b>286 206</b>	<b>1 398 220</b>	1 600 140
Effet à payer, 9 %, garanti par les améliorations locatives, remboursable par versements mensuels de 6 748 \$, capital et intérêts, échéant en juin 2012	<b>40 883</b>	<b>463 842</b>	489 131
Effet à payer, garanti par des améliorations locatives et des équipements, taux préférentiel de 3,75 % (4,75 % en 2003) plus 1 %, remboursable par versements mensuels de 3 653 \$ à compter de novembre 2003, échéant en 2008	<b>43 833</b>	<b>241 083</b>	175 000
Obligations découlant de contrats de location-acquisition, taux variant de 5 2/3 % à 12 %, remboursables par versements mensuels et trimestriels, échéant à différentes dates jusqu'en 2007	<b>277 175</b>	<b>847 507</b>	769 210
Effet à payer, 5,67 %, remboursable en versements mensuels de 932 \$, capital et intérêts, échéant en 2013	<b>6 768</b>	<b>80 873</b>	
Effet à payer, 8 %, remboursable en versements annuels de 50 000 \$ à compter du 1 <sup>er</sup> mai 2005		<b>350 000</b>	
Effet à payer d'un montant autorisé de 3 000 000 \$, garanti par une hypothèque sur la totalité des actifs d'une filiale, taux préférentiel de 3,75 % plus 1,5 %, remboursable par versements mensuels de 85 955 \$, capital et intérêts, échéant en 2009 <sup>a)</sup>	<b>804 037</b>	<b>4 500 000</b>	
Effet à payer, garanti par une hypothèque sur la totalité des actifs d'une filiale, taux préférentiel de 3,75 % plus 2 %, remboursable par versements mensuels de 17 660 \$, capital et intérêts, échéant en 2009 <sup>a)</sup>	<b>161 507</b>	<b>913 492</b>	
Effet à payer à une société, garanti par les fonds d'unités monétaires, taux préférentiel (4,75 % en 2003), remboursé au cours de l'exercice			1 125 000
	<b>1 620 409</b>	<b>8 795 017</b>	4 158 481
Versements exigibles à court terme	<b>1 620 409</b>	<b>1 620 409</b>	1 798 321
		<b>7 174 608</b>	2 360 160

## 17 – DETTE À LONG TERME (suite)

Les versements sur la dette à long terme s'établissent comme suit :

	Obligations découlant des contrats de location- acquisition	Autres dettes à long terme
	\$	\$
2005	351 892	1 343 234
2006	290 790	1 473 464
2007	211 744	1 558 744
2008	95 352	1 649 400
2009	34 383	1 490 587
2010 et par la suite	28 650	432 081
Total des paiements minimums exigibles	1 012 811	
Frais d'intérêts inclus dans les paiements minimums exigibles	165 304	
	<u>847 507</u>	

a) Aux termes de l'entente, la filiale doit respecter certains ratios financiers. Ces ratios étaient tous respectés au 30 avril 2004.

## 18 – DÉBENTURES

	2004	2003
	\$	\$
7,5 %, échéant le 31 décembre 2012, non garanties et de rang inférieur à toute autre dette; la date d'échéance peut être reportée au gré du détenteur	118 500	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 de série A au prix de 3,05 \$ jusqu'au 3 mai 2004	1 729 500	1 729 500
	<u>1 848 000</u>	<u>1 974 000</u>

Un nombre de 85 057 actions ordinaires de série A sont réservées pour être émises à l'exercice des bons de souscription rattachés aux débetures à 8,5 %.

## 19 – COMPOSANTES PASSIF ET CAPITAUX PROPRES DES DÉBENTURES D'UNE FILIALE

	2003	
	Composante passif	Composante capitaux propres
Débitures non garanties, 12 %, échéant en avril 2004 <sup>a), b) et c)</sup>	\$ 3 743 524	\$ 969 535
Versements exigibles à court terme	3 743 524	
	–	969 535

- a) Le 30 avril 2001, une filiale de la Société a émis des débiteures pour une somme totale de 3 500 000 \$ en vertu d'une convention de prêt. Au même moment, la filiale a accordé des bons de souscription permettant aux détenteurs de ces débiteures de souscrire un total de 200 000 actions ordinaires de série A de cette filiale, au prix de 0,01 \$ l'action.
- b) Conformément aux recommandations du chapitre 3860 du *Manuel de l'ICCA* de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, la filiale a présenté séparément, lors de la constatation initiale de ces débiteures, une composante passif de 2 530 465 \$ et une composante capitaux propres de 969 535 \$.
- c) Le 30 avril 2004, la filiale a remboursé la composante passif des débiteures et a racheté les bons de souscription lesquels ont été comptabilisés à titre de part des actionnaires sans contrôle dans le bilan consolidé moyennant un montant en espèces de 1 118 049 \$. La prime de 148 514 \$ a été comptabilisée à titre de dépense à l'état des résultats et déficits consolidés.

## 20 – CAPITAL-ACTIONS

### Autorisé

Un 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 de série I ont été constituées pour une valeur attribuée de 100 \$ l'action et donnent droit à 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 de 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 de série A

	2004	2003
<b>Émises et en circulation</b>	\$	\$
9 387 199 actions ordinaires de série A (9 387 199 en 2003)	<b>19 376 867</b>	19 376 867

## 20 – CAPITAL-ACTIONS (suite)

### Régime d'options sur actions

En vertu du régime d'options sur actions de 1992 de la Société, des options peuvent être attribuées à des membres de la direction et à des employés admissibles pour un total de 950 000 actions ordinaires de série A. Le prix d'exercice de chaque option est égal au cours des actions de la Société à la date d'attribution, et la durée de l'option ne peut excéder dix ans. Les droits d'exercice des options sont acquis de la façon suivante : un tiers après leur date d'attribution, un tiers à la fin de la première année suivant leur attribution et le reste à la fin de la deuxième année suivant leur attribution. Aucune charge de rémunération n'est comptabilisée lorsque les options sont émises.

Les variations du nombre d'options en cours sont présentées ci-dessous :

	2004		2003	
	Nombre	Prix moyen pondéré \$	Nombre	Prix moyen pondéré \$
En cours au début	318 000	2,50	488 000	2,44
Attribuées		-		-
Exercées		-		-
Éteintes	100 000	2,50	170 000	2,35
En cours à la fin	<u>218 000</u>	<u>2,50</u>	<u>318 000</u>	<u>2,50</u>
Options pouvant être exercées à la fin	<u>218 000</u>		<u>318 000</u>	

Au 31 août 2004, les 218 000 options en cours pouvaient être exercées à raison de 2,50 \$ l'action et ont une durée de vie contractuelle moyenne restante de 1,25 an.

## 21 – JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les méthodes et hypothèses suivantes ont été utilisées pour déterminer la juste valeur estimative de chaque catégorie d'instruments financiers.

### Instruments financiers à court terme

L'encaisse, les débiteurs, les emprunts bancaires et les comptes fournisseurs et frais courus sont des instruments financiers dont la juste valeur se rapproche de la valeur comptable en raison de leur courte échéance.

### Placements temporaires

La juste valeur des placements temporaires a été établie selon les cours acheteurs en vigueur à la date du bilan et est égale à la valeur comptable.

### Avances

La juste valeur des avances n'a pu être déterminée puisqu'il est pratiquement impossible de trouver un instrument financier sur le marché ayant essentiellement les mêmes caractéristiques économiques.

### Dettes à long terme et débetures

La juste valeur de la dette à long terme et des débetures a été déterminée en actualisant les flux monétaires futurs aux taux dont la Société pourrait actuellement se prévaloir pour des emprunts comportant des conditions et des échéances similaires. La juste valeur estimative de la dette à long terme et des débetures est sensiblement égale à la valeur comptable.

## 22 - OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

L'état des résultats et du déficit consolidés tient compte des opérations suivantes conclues avec des parties apparentées :

	<b>2004</b> <b>(8 mois)</b> \$	2003 (12 mois) \$
Revenus d'honoraires, intérêts et autres produits des sociétés faisant partie des placements de portefeuille	<b>308 652</b>	661 144
Revenus d'intérêts provenant des membres de la direction ou d'entités liées aux membres de la direction	<b>20 345</b>	56 325

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

## 23 – ENGAGEMENTS

La Société et ses filiales se sont engagés d'après des contrats de location échéant jusqu'en 2015 à verser une somme de 16 151 012 \$ pour la location de bâtiments. Les paiements minimums exigibles pour les cinq prochains exercices s'élèvent à 3 564 867 \$ en 2005, à 2 900 516 \$ en 2006, à 2 325 159 \$ en 2007, à 2 091 019 \$ en 2008 et à 1 502 258 \$ en 2009.

## 24 - ÉVENTUALITÉS

La Société a des passifs éventuels qui pourraient découler de poursuites intentées dans le cours normal de ses activités. La direction est d'avis que tout passif dépassant les provisions déjà comptabilisées dans les états financiers et qui découlerait de ces éventualités n'aura aucun effet défavorable important sur les états financiers de la Société.

## 25 – INFORMATIONS SECTORIELLES

La Société compte deux secteurs isolables, soit la lunetterie et les services bancaires d'affaires. Le secteur de la lunetterie vend des montures ophtalmiques et les services connexes. Le secteur des services bancaires d'affaires comprend les activités de banque d'affaires résiduelles reliées aux placements de portefeuille effectués avant le changement d'activités de la Société, qui est devenue une entreprise engagée dans le secteur de la lunetterie (voir la note 1).

Les secteurs isolables de la Société représentent des unités d'exploitation stratégiques qui sont gérées distinctement et qui offrent des produits et des services différents.

Les conventions comptables applicables aux secteurs sont les mêmes que celles décrites dans la note qui traite des conventions comptables.

**25 – INFORMATIONS SECTORIELLES (suite)**

	2004 (8 mois)			Total \$
	Lunetterie \$	Banque d'affaires \$	Élimination inter- sectorielle	
<b>Résultats consolidés</b>				
Produits				
Ventes	22 017 274			22 017 274
Revenus d'honoraires, intérêts et autres		531 159	(133 519)	397 640
	22 017 274	531 159	(133 519)	22 414 914
Coût des produits vendus et frais d'exploitation, de vente et	19 595 518	484 360	(43 519 )	20 036 359
Bénéfice (perte) avant éléments ci- dessous	2 421 756	46 799	(90 000 )	2 378 555
Amortissement	899 639	5 816		905 455
Frais financiers	806 680	390 610	(90 000 )	1 107 290
	1 706 319	396 426	(90 000 )	2 012 745
Bénéfice (perte) avant éléments suivants	715 437	(349 627)		365 810
Prime à l'acquisition de la part des actionnaires sans contrôle	(148 514 )			(148 514 )
Provision pour baisse de valeur de placements de portefeuille détenus pour la revente		(1 008 000)		(1 008 000 )
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	566 923	(1 357 627)		(790 704 )
Impôts sur les bénéfices	180 960	26 959		207 919
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	<b>385 963</b>	<b>(1 384 586)</b>		<b>(998 623 )</b>
Actifs sectoriels	19 126 713	18 455 417	(133 519)	37 448 611
Dépenses en immobilisations sectorielles	616 413			616 413
Écart d'acquisition	5 852 788			5 852 788

**25 – INFORMATIONS SECTORIELLES (suite)**

La Société exerçait des activités de banque d'affaires jusqu'au 31 août 2003. Par conséquent, les résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 31 août 2003 qui sont présentés dans l'état consolidé des résultats et du déficit sont uniquement ceux des activités de banque d'affaires.

	2003			
	Lunetterie	Banque d'affaires	Élimination inter- sectorielle	Total
	\$	\$		\$
Actifs sectoriels	19 747 664	20 293 261		40 040 925
Écart d'acquisition	5 657 524			5 657 524

## **PROFIL DE LA SOCIÉTÉ**

Jusqu'au 31 août 2003, Benvest Capital Inc. était une banque d'affaires détenant un portefeuille diversifié composé d'éléments d'actif choisis dans le secteur des services.

Dans le contexte de sa nouvelle mission, Benvest prévoit se transformer en société exploitante ouverte, avec New Look comme assise.

New Look est une société de premier plan du secteur des produits d'optique dans l'Est du Canada. Elle offre des possibilités de croissance reposant sur les tendances démographiques et la consolidation du secteur au Canada.

Les placements de portefeuille détenus par Benvest incluent une participation de 20 % dans CMN International Inc. (services immobiliers) et une participation de 82 % dans The Fitness Company (clubs de santé et conditionnement physique dans l'Est des États-Unis). Benvest considère que ces placements dans CMN et The Fitness Company ne sont pas stratégiques et continuera à les comptabiliser au moindre du coût d'acquisition ou de leur valeur de réalisation nette.

Les actions de Benvest Capital Inc. sont cotées à la Bourse de Toronto (sous le symbole « BCI »).

## **COORDONNÉES**

### **Siège social**

1, Place Ville Marie, Bureau 3438  
Montréal (Québec)

H3B 3N6

Tél. : (514) 877-4299

Télec. : (514) 876-3956

Site Internet : <http://www.benvest.com>

### **Demandes de renseignements**

Lise Melanson

Tél. : (514) 877-4299, poste 2234

Télec. : (514) 876-3956

Courriel : [l.melanson@benvest.com](mailto:l.melanson@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 générale annuelle**

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires se tiendra le mercredi 27 octobre 2004, à 11 h, à l'hôtel  
Ritz Carlton  
au 1228, rue Sherbrooke Ouest, à Montréal.