

# RAPPORT ANNUEL



Fonds de revenu **Benvest**  
**NEWLOOK**  
*Income Fund*



Message du président du conseil.....	2
Message du président.....	4
Rapport de gestion.....	5
États financiers consolidés.....	18
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers.....	19
Rapport des vérificateurs.....	20
Bénéfice net, résultat étendu et déficit consolidés.....	21
Flux de trésorerie consolidés.....	22
Bilans consolidés.....	23
Notes aux états financiers consolidés.....	24
Administrateurs et dirigeants.....	38

**Assemblée générale annuelle des porteurs de parts**

7 mai 2009 à 10 h 00  
Fairmont Le Reine Élisabeth  
900, boul. René-Lévesque Ouest  
Montréal, Québec

# MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008



Le Fonds de Revenu Benvest New Look (le « Fonds ») exerce ses activités par le biais de sa filiale principale, Lunetterie New Look Inc. («New Look»), la société qui a succédé à Benvest Capital Inc. Ce rapport couvre les activités du Fonds pour l'exercice de 12 mois terminé le 31 décembre 2008.

Le Fonds a commencé ses activités le 1<sup>er</sup> mai 2005 lorsque Benvest Capital a été convertie en fiducie de revenu. Les détails concernant la conversion en fiducie de revenu, le Fonds ainsi que New Look sont présentés dans la Circulaire de sollicitation de procuration datée du 21 mars 2005 et envoyée aux actionnaires de Benvest Capital antérieurement à la conversion.

## Vue d'ensemble

En 2008, le Fonds et New Look ont progressé de façon positive en dépit de conditions économiques et financières qui se détériorent et sont incertaines. Voici les faits saillants pour l'exercice :

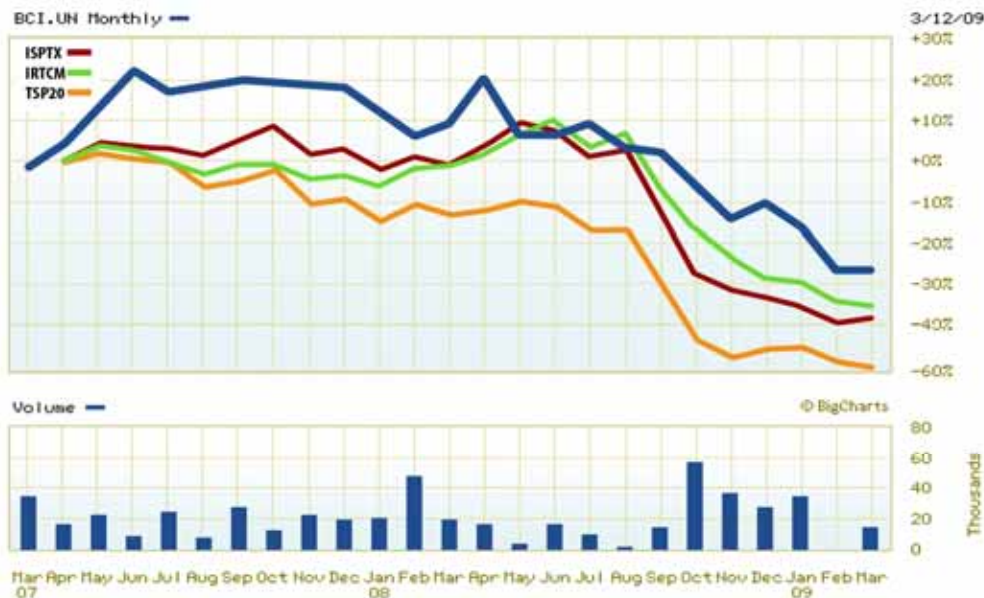
## Cours de la part

Du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 31 décembre 2008, les parts du Fonds se sont négociées entre 5,25 \$ et 7,84 \$, le cours de clôture étant 5,49 \$ en décembre. Le cours moyen pondéré était de 6,23 \$. Ceci se compare à 2007 alors que les parts se négociaient entre 5,80 \$ et 8,15 \$, le cours de clôture était 7,25 \$ et le cours moyen pondéré était de 6,70 \$ par part. La baisse du cours de la part est due aux conditions générales du marché généralement négatives causées principalement par la crise du crédit des marchés financiers en 2008. En dépit de leur performance individuelle, le cours des titres de sociétés à petite capitalisation et les parts de fiducies ont été négativement affectés sur le TSX.

Malgré cela, depuis la création du Fonds en mai 2005, la performance du cours de la part du Fonds (BCI.UN) sur le TSX dépasse de façon significative les indices pertinents du TSX, y compris l'indice composé (ISPTX), l'indice des titres de fiducie de revenu (IRTCM) et l'indice des titres à petite capitalisation (TSP20).

- New Look a réalisé des records de revenus, BAIIA<sup>(a)</sup> et bénéfice tiré de l'optique. Les revenus ont augmenté de 8 %, le BAAIA de 5 % et le bénéfice net de 16 % au cours de la dernière année.
- En raison de cette performance et grâce à sa solide situation financière, le Fonds a pu, durant l'année, augmenter le taux de distribution mensuelle (ainsi que les dividendes sur les actions échangeables).
- Les distributions mensuelles de janvier à juillet 2008 étaient basées sur un taux annuel de 0,625 \$ par part. En août, le taux mensuel s'est accru pour correspondre à un taux annuel de 0,65 \$ par part.
- Il s'agit de la cinquième augmentation du taux de distribution depuis la création du Fonds en mai 2005. Cela représente une augmentation de 44 % comparativement au taux de distribution initial. Les dividendes sur les actions échangeables se sont également accrues pour les périodes correspondantes, en tenant compte des ajustements appropriés.
- Bien que le cours de la part du Fonds ait diminué en 2008, reflétant ainsi les conditions générales du marché, il continue de dépasser les indices pertinents du TSX.

Les détails des résultats financiers et d'exploitation du Fonds et de New Look sont expliqués dans les sections *Message du président* et *Rapport de gestion* du présent rapport.



## Perspectives

L'objectif du Fonds est de continuer d'augmenter les revenus et la rentabilité de New Look. Éventuellement, ceci résultera en une valeur d'entreprise croissante ainsi qu'en une augmentation des distributions aux porteurs de parts. Nous continuons de croire fermement en l'industrie de l'optique au Québec et au Canada et nous envisageons de développer nos activités dans d'autres régions au Canada.

Tel que mentionné en 2007, le gouvernement fédéral a donné suite à son intention d'imposer les fiducies de revenu cotées en bourse sur les revenus distribués provenant de « gains hors-portefeuille ». Ces gains comprendront les revenus d'intérêts reçus de New Look mais non les dividendes. Les fiducies existant au 31 octobre 2006, dont le Fonds, bénéficient d'une clause de droits acquis. En vertu des nouvelles règles, le Fonds sera assujéti à ce nouvel impôt à compter de 2011 au taux d'impôt applicable aux sociétés sur les gains hors-portefeuille distribués aux porteurs de parts.

Les fiducies seront affectées différemment selon leur structure financière propre. L'impact sur le Fonds sera moins grand que pour d'autres fiducies de revenu dû au fait qu'une portion significative de ses distributions est composée de dividendes (32 % en 2008) et non de « gains hors-portefeuille », ces derniers étant l'objet du nouvel impôt. De plus, les augmentations futures de distributions seront vraisemblablement constituées de dividendes. Nous estimons présentement que le fardeau additionnel d'impôts que supportera le Fonds à compter de 2011 en raison de cette nouvelle règle fiscale est d'environ 0.12 \$ par part annuellement. Cependant, il est à noter que les porteurs de parts qui sont des particuliers résidant au Canada bénéficieront de crédits d'impôt sur les dividendes, lesquels pourront dans certains cas compenser dans une grande mesure toute réduction éventuelle de distributions résultant de ce nouvel impôt.

Le 4 mars 2009, la Chambre des Communes a adopté le projet de loi C-10 lequel prévoit la possibilité de convertir en société les « fiducies intermédiaires de placement déterminées », tel que le Fonds, sans conséquences fiscales négatives pour les investisseurs. Nous analysons la situation avec nos conseillers. Il n'y a présentement aucun plan pour convertir le Fonds en une société avant 2011.

## Équipe de direction

Comme mentionné précédemment, le Fonds et New Look ont connu une autre bonne année compte tenu du contexte économique. Je félicite l'équipe de direction menée par Martial Gagné, Jean-Luc Deschamps, Mario Pageau, Claire Boulanger, France Reimnitz et Caroline Rouleau. Un remerciement spécial à nos 564 employés qui contribuent par leur travail quotidien au succès de New Look.

Finalement, un remerciement particulier à Emmett Pearson, Président du conseil de Lunetterie New Look inc. et aux autres membres du conseil de fiducie pour leur appui continue, leur aide et leurs conseils.

Nous sommes confiants que New Look continuera sa progression en 2009 malgré les conditions économiques difficiles.



**W. John Bennett**  
Président du conseil  
Fonds de revenu Benvest New Look

18 mars 2009  
Montréal, Québec

a) Le BAIIA signifie essentiellement le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Le BAIIA n'a pas de définition normalisée en vertu des PCGR au Canada et peut ne pas être comparables à des mesures similaires utilisées par d'autres entités. Le Fonds croit que le BAIIA est une mesure financière utile car il aide à établir la capacité de l'entreprise à générer des fonds de son exploitation. Les investisseurs doivent être conscients que le BAIIA ne doit pas être interprété comme une alternative au bénéfice net, lequel est déterminé selon les PCGR. Se reporter au Rapport de gestion pour plus de détails.

# MESSAGE DU PRÉSIDENT

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008



L'année 2008 a été ma première année à titre de président de Lunetterie New Look Inc. (« New Look »), la filiale exploitante du Fonds de revenu Benvest New Look, et je suis heureux et fier d'annoncer que New Look a réalisé des records de revenus, BAIIA<sup>(a)</sup> et bénéfice net tiré de l'optique. New Look continue de dominer le marché au Québec et dans l'est de l'Ontario en offrant une sélection de produits à prix concurrentiels et des services professionnels exceptionnels contribuant ainsi à la satisfaction de la clientèle et à notre enviable réputation. Ces éléments font partie intégrante de nos valeurs d'entreprise et sont

fondamentaux pour la croissance de nos revenus et, conséquemment, de notre performance financière.

## Revenus et rentabilité

Les revenus pour 2008 ont atteint 62,9 millions \$, une augmentation de 8 % par rapport à l'an passé. Le BAIIA a été de 10,5 millions \$, un record pour un exercice financier et une augmentation de 5 % par rapport à l'an passé. Le bénéfice net pour 2008 a été de 5,2 millions \$, en croissance de 16 % par rapport à l'an dernier et un record lorsqu'on le compare aux bénéfices nets tirés de l'optique dans les années précédentes. Des économies d'échelle ont contribué à réduire, en termes de pourcentage des revenus, les frais administratifs et les frais du centre de distribution tout en augmentant la contribution du laboratoire. Ainsi, malgré une croissance des revenus plus modeste au dernier trimestre de l'année, le BAIIA exprimé en pourcentage des revenus s'est maintenu au niveau de 17 % en 2008.

## Développement du réseau et stratégie de croissance

New Look a investi 4,8 millions \$ en 2008 pour rénover sept magasins, ajouter quatre magasins au réseau (y compris une acquisition), acheter de l'équipement optique à la fine pointe de la technologie destiné à nos professionnels de la vue et renforcer les systèmes d'information logistique. Le développement du réseau de magasins New Look est presque complet dans les marchés urbains du Québec. La prochaine phase du développement consiste à ajouter des succursales au réseau, par le biais d'acquisitions, dans des marchés plus petits au Québec où l'offre en produits et services de l'optique peut être améliorée et en élargissant notre réseau dans l'est de l'Ontario. En même temps, des efforts se poursuivent pour accroître l'achalandage dans nos magasins et la capacité d'examen de la vue et ainsi accroître la part de New Look dans ces deux marchés.

## Produit innovateur et expertise de laboratoire unique

En 2008, nous avons continué de développer et de profiter des améliorations majeures apportées l'année précédente aux lentilles progressives numériques : les lentilles Évolution HD™ et Ultra Évolution HD™. La technologie HD est l'un des développements les plus significatifs dans les verres progressifs au cours des dernières années. Elle permet d'offrir aux clients de New Look des lentilles plus claires et une vision améliorée. New Look est l'un des chefs de file mondiaux en ce qui a trait à l'adoption et la mise en marché de la nouvelle technologie numérique. Cela fut possible parce que New Look a l'un des laboratoires de lentilles les plus avancés en Amérique du Nord et qu'elle contrôle complètement la qualité et le service à la clientèle. Le laboratoire, combiné aux autres éléments forts de notre chaîne de valeurs, confirme la position de New Look comme leader au Québec et dans l'est de l'Ontario.

## Le succès de New Look – une affaire d'équipe

Je remercie mon équipe de gestion ainsi que tous nos employés et optométristes indépendants pour leur précieuse contribution. Un remerciement spécial aussi à Emmett Pearson, mon prédécesseur, qui continue d'être un excellent mentor.

Même si les temps sont plus difficiles et instables économiquement, nous croyons fermement que New Look maintiendra sa position de leader et ses hauts standards de services professionnels offerts par son équipe d'optométristes et d'opticiens. Ceci nous permettra de maintenir notre performance opérationnelle et financière en ces temps inhabituels. Comme l'indique notre campagne publicitaire, nous avons une vision positive pour 2009 !

**Martial Gagné, CMA**  
Président  
Lunetterie New Look Inc.  
18 mars 2009  
Montréal, Québec

(a) Le BAIIA signifie essentiellement le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Le BAIIA n'a pas de définition normalisée en vertu des PCGR au Canada et peut ne pas être comparables à des mesures similaires utilisées par d'autres entités. Le Fonds croit que le BAIIA est une mesure financière utile car il aide à établir la capacité de l'entreprise à générer des fonds de son exploitation. Les investisseurs doivent être conscients que le BAIIA ne doit pas être interprété comme une alternative au bénéfice net, lequel est déterminé selon les PCGR. Se reporter au Rapport de gestion pour plus de détails.

# RAPPORT DE GESTION



Fonds de revenu **Benvest**  
**NEWLOOK**  
*Income Fund*



# RAPPORT DE GESTION

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

Le rapport de gestion porte sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds de revenu Benvest New Look (le « Fonds ») et de sa filiale en propriété exclusive, Lunetterie New Look inc. (« New Look » ou « Société ») ainsi que ceux d'une entité à détenteur de droits variables (« EDDV »). La part des actionnaires sans contrôle apparaissant aux états financiers représente la part de l'actionnaire de l'EDDV dans le bénéfice et l'actif.

Le Fonds a été créé en vertu d'un plan d'arrangement entré en vigueur le 1 mai 2005. Le Fonds possède toutes les actions en circulation de New Look à l'exception des actions échangeables. New Look, une société régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, résulte de la fusion de Benvest Capital inc. (« Benvest ») et de certaines autres sociétés décrites dans l'arrangement. Les activités de Benvest et de ses filiales antérieures à l'arrangement sont maintenant exercées par le Fonds et New Look. Les parts du Fonds se transigent à la Bourse de Toronto (BCI .UN).

Le présent rapport contient au besoin des énoncés prospectifs, des commentaires et analyses qui sont fournis dans le but d'aider le lecteur à voir l'entreprise du point de vue des dirigeants. Ce rapport a pour but d'aider à mieux comprendre nos activités et il devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés annuels et les notes afférentes.

À moins d'indication contraire, l'information financière contenue dans ce rapport est exprimée en milliers de dollars canadiens et est établie suivant les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») au Canada.

Des renseignements additionnels sur le Fonds peuvent être obtenus sur le site Web [www.newlook.ca](http://www.newlook.ca) ou au [www.benvest.com](http://www.benvest.com). Les documents d'information continue du Fonds et de Benvest, y compris les rapports de gestion annuels et trimestriels, les états financiers annuels et trimestriels, les notices annuelles, les sollicitations de procuration, les circulaires d'information et les divers communiqués de presse émis par le Fonds et Benvest sont également disponibles par le truchement du système SEDAR sur le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## Description des activités

New Look est un chef de file dans l'Est du Canada dans les produits et services de l'optique. Au 31 décembre 2008, son réseau comprenait 61 succursales dont 55 dans les principales villes du Québec et six dans la région d'Ottawa. New Look est le seul détaillant en optique dans l'Est du Canada à exploiter un laboratoire de transformation complète des verres, lequel est situé à Ville Saint-Laurent, Québec.

New Look vend ses produits et services par le truchement de succursales de détail lui appartenant.

## Vue d'ensemble pour l'exercice 2008

Dans le rapport annuel 2007, la direction a mentionné des engagements à ouvrir six nouveaux magasins ainsi qu'à rénover ou relocaliser sept magasins existants en 2008. New Look a dans les faits ouvert quatre nouveaux magasins en 2008, incluant l'acquisition d'une lunetterie. Deux des ouvertures prévues ont été reportées à 2009 et une a été annulée. La relocalisation et les rénovations ont été complétées en 2008 comme planifiées.

Au cours de 2008, les activités de l'optique ont généré un BAIIA (voir définition ci-dessous) de 10,5 millions \$. Le bénéfice net a augmenté de 722 \$, soit 16 % par rapport à l'an dernier pour atteindre 5,2 millions \$.

New Look continue son plan d'expansion en examinant des sites et des acquisitions potentiels qui pourraient accélérer sa croissance. La Société a investi 6,5 millions \$ en dépenses d'immobilisation, acquisitions d'entreprises, stocks et frais de démarrage

Les faits saillants des investissements peuvent se résumer ainsi :

- Ajout d'un magasin sur la rive sud de Montréal dans le mégacentre commercial connu sous le nom de Quartier Dix/30;
- Ajout d'un magasin à Ottawa;
- Ajout d'un magasin à Gatineau;
- Acquisition d'une pratique à Joliette;
- Avancement substantiel de l'aménagement d'un autre magasin à Ottawa ouvert en janvier 2009 :
- Rénovation importante de sept magasins;
- Ajout d'équipement au laboratoire;
- Renouvellement de l'équipement optique dans plusieurs magasins;
- Deuxième phase de l'implantation d'un système de gestion intégré.

Ces investissements ont été financés en partie par des emprunts à long terme de l'ordre de 2,3 millions \$.

Grâce à sa situation financière solide, le Fonds a haussé sa distribution mensuelle, exprimée sur une base annualisée, à 0,65 \$ par part à compter du mois d'août 2008.

## Principales informations annuelles

	2008	2007
	\$	\$
Produits tirés de l'optique	62 869	58 218
BAIIA <sup>(a)</sup>	10 486	10 023
Bénéfice net	5 159	4 437
Bénéfice net par part		
De base	0,53	0,46
Dilué	0,52	0,45
Liquidités provenant de l'exploitation	8 413	8 428
Acquisition d'immobilisations corporelles	4 560	5 556
Acquisitions d'entreprises	275	819
Emprunts à long terme	2 336	4 523
Remboursement de la dette à long terme	1 135	1 295
Distribution par part <sup>(b)</sup>	0,64	0,61
Distributions, dividendes et impôts afférents	6 543	6 180
En fin de période		
Actif total <sup>(c)</sup>	38 799	34 686
Dette à long terme <sup>(d)</sup>	7 906	6 415
Nombre de magasins	61	57

- (a) Se reporter à la rubrique BAIIA ci-dessous pour une définition et des commentaires sur le BAIIA.
- (b) La distribution a été versée mensuellement depuis le début du Fonds en mai 2005.
- (c) La hausse de l'actif en 2008 par rapport à 2007 reflète principalement les ajouts et rénovations de magasins.
- (d) La dette à long terme comprend la portion remboursable au cours des 12 mois suivants.

## Résultats d'exploitation

### Produits tirés de l'optique

Les produits tirés de l'optique ont augmenté de 8% par rapport à l'année dernière, 5% étant attribuable aux magasins comparables, soit les magasins ouverts avant 2007. La différence de 3% est attribuable à l'ajout net de neuf magasins depuis le début de 2007.

La direction attribue l'augmentation du nombre de lunettes vendues à l'amélioration continue des produits et services offerts aux consommateurs. Notre offre aux consommateurs comprend des produits de grande qualité tels que les lentilles Évolution HD™ et Ultra Évolution™ lancées en 2007 ainsi que des promotions toujours attrayantes.

### Coût des ventes

Le coût des ventes peut être résumé comme suit :

	2008 \$	2007 \$
Montants inclus dans le coût des matériaux, main d'œuvre directe et des frais d'exploitation, de vente et d'administration	27 942	25 877
<i>% de revenus</i>	44,4%	44,4%
Montants inclus dans l'amortissement	940	1 772
	28 882	27 649

Les stocks utilisés comprennent principalement les montures, les lentilles et les fournitures de production. Les gains et pertes de change liés aux marchandises vendues sont inclus dans le coût des ventes. Ce dernier comprend aussi les frais d'exploitation du laboratoire et du centre de distribution de même que le coût des services professionnels requis pour la production des lentilles et l'ajustement des lunettes selon les besoins des consommateurs. L'amortissement des biens utilisés à ces fins est également attribué au coût des ventes.

Le ratio du coût des matériaux, de la main-d'œuvre directe et des frais d'exploitation par rapport aux produits tirés de l'optique demeure le même en 2008 qu'en 2007. Des économies de coûts de production ont été réalisées grâce à l'utilisation d'une nouvelle technologie mais elles ont été absorbées par des frais de promotion et des coûts de services professionnels plus élevés. Un dollar canadien généralement fort par rapport au dollar américain (soit une moyenne de 1 US \$ : 1,067 \$ CA), a contribué à maintenir le coût des composantes importées à un montant avantageux.

La composante amortissement du coût des ventes a diminué en 2008 par rapport à l'année précédente à la suite d'une révision en 2008 de la vie utile des immobilisations corporelles.

### Autres frais d'exploitation

Les autres frais d'exploitation comprennent les frais d'occupation et de vente et les frais généraux des magasins, de même que les dépenses de marketing et d'administration générale, lesquelles comprennent aussi des frais d'occupation. L'amortissement est traité séparément. Tous ces autres frais d'exploitation, exprimés en pourcentage des revenus, sont demeurés au même niveau que l'année dernière. Ceci est le résultat global de certaines économies d'échelle, comme pour les frais d'occupation et de promotion, contrebalancées par une augmentation des promotions de ventes. L'augmentation des frais d'occupation est tempérée par l'adoption d'une norme comptable qui requiert que les loyers en vertu d'un bail soient étalés également sur la durée du bail.

### BAIIA

Le BAIIA est défini comme le bénéfice avant les revenus et dépenses d'intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement. Il exclut tout gain ou perte sur change (sauf si le gain ou la perte se rapporte au coût des marchandises vendues), les gains et pertes liés aux placements de portefeuille et les frais de rémunération sous forme d'options et la part des actionnaires sans contrôle.

Le BAIIA n'a pas de définition normalisée en vertu des PCGR au Canada et peut ne pas être comparable à des mesures similaires utilisées par d'autres entités. Le Fonds croit que le BAIIA est une mesure financière utile car il aide à établir la capacité de l'entreprise à générer des fonds de son exploitation. Les investisseurs doivent être conscients que le BAIIA ne doit pas être interprété comme une alternative au bénéfice net, lequel est déterminé selon les PCGR. Le bénéfice net et le BAIIA sont conciliés comme suit :

	2008 \$	2007 \$
Bénéfice net	5 159	4 437
Amortissement	3 426	3 614
Frais financiers, nets des revenus d'intérêts	589	583
Rémunération sous forme d'options	126	134
Gain nette de change	(14)	(126)
Frais liés aux placements de portefeuille	42	369
Impôts sur les bénéfices	1 147	981
Participation sans contrôle	11	31
<b>BAIIA</b>	<b>10 486</b>	<b>10 023</b>
<i>Augmentation en \$</i>	<i>463</i>	
<i>Augmentation en %</i>	<i>4,6%</i>	
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	<i>16,7%</i>	<i>17,2%</i>

Le ratio du BAIIA par rapport aux produits tirés de l'optique a diminué en 2008 par rapport à l'année dernière dû à l'impact de rabais sur ventes plus élevés, des coûts plus élevés des services professionnels et des frais fixes d'exploitation des magasins récemment ouverts. Néanmoins, le chiffre absolu du BAIIA a augmenté de près de 0,5 million \$.



# RAPPORT DE GESTION

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## Amortissement

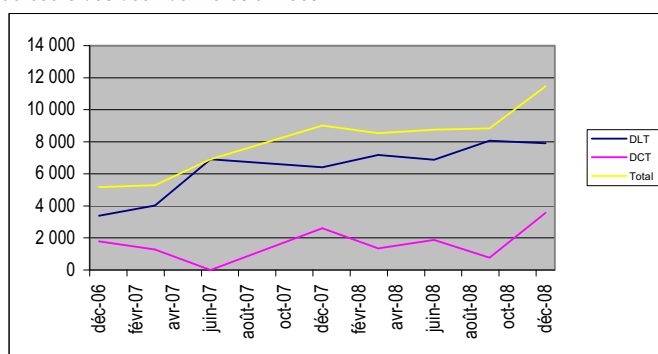
Les frais d'amortissement ont diminué, passant de 3,6 millions \$ en 2007 à 3,4 millions \$ en 2008. D'une part, les frais d'amortissement ont augmenté en raison de l'ajout de neuf magasins, de rénovations majeures apportées à 15 magasins et d'autres acquisitions tel un système de gestion intégré en 2007 et 2008. D'autre part, à la suite de la révision de la vie utile des immobilisations corporelles, nous avons déterminé que la vie utile de certains actifs était plus longue que celle estimée initialement. Par exemple, les améliorations locatives étaient auparavant amorties sur une période maximale de sept ans; en vertu de la politique révisée, la période maximale a été portée à dix ans. Conformément au Manuel de l'ICCA, le changement dans le calcul de l'amortissement est appliqué de façon prospective à partir du deuxième trimestre de 2008. L'impact de la révision de l'estimation des vies utiles s'est traduit par une diminution des frais d'amortissement de 447 \$ en 2008 alors que la diminution d'amortissement pour une année complète est estimée à 596 \$.

## Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

Le tableau suivant affiche les principaux frais financiers de même que les revenus d'intérêts pour 2007 et 2008.

	2008	2007
	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	439	420
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	107	111
Frais financiers	52	101
	598	632
Revenus d'intérêts	9	49
	589	583

Le graphique suivant démontre les soldes de la dette à long terme (« DLT ») et de la dette à court terme (« DCT ») ainsi que le total des deux au cours des deux dernières années.



Depuis le début de 2007, les nouveaux emprunts à long terme ainsi que les nouvelles dettes sous forme de soldes de prix d'achat d'entreprises totalisent 7,1 millions \$ alors que le remboursement de la dette à long terme totalise 2,4 millions \$. Bien qu'il y ait une augmentation générale de la dette au cours des deux dernières années, la hausse des frais d'intérêts a été atténuée par la diminution du taux d'intérêt, notamment le taux préférentiel sur lequel est basée la majorité de la dette à long terme. A titre d'exemple, le taux préférentiel moyen était de 6,13 % en 2007 et 4,49 % en 2008.

Les frais de financement sont principalement composés de commissions d'attente et des frais de renouvellement des facilités de crédit, lesquelles peuvent atteindre 14 millions \$.

En 2008, les revenus d'intérêts n'étaient pas significatifs entendu que les fonds générés par l'exploitation ont été investis dans des immobilisations corporelles, distribués ou utilisés pour rembourser la dette.

## Gains et pertes de change

Les gains et pertes de change sont dus à la fluctuation du dollar américain et de l'euro par rapport au dollar canadien sur les actifs et passifs libellés en ces devises. Les principales composantes de ces actifs et passifs au 31 décembre 2008 étaient les suivantes :

▪ Trésorerie	USD	24
▪ Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	USD	891
▪ Emprunt à terme	USD	520
▪ Comptes fournisseurs	USD	661
▪ Comptes fournisseurs	EUR	64

Le risque de change est atténué par l'effet compensatoire des actifs et passifs libellés en dollars américains. L'emprunt à terme en dollars américains sera entièrement remboursé en 2009. On s'attend à ce que le produit entiercé soit encaissé en 2009, quoique l'on ne puisse en être certain. Les comptes fournisseurs libellés en devises sont habituellement payés sur une courte période limitant ainsi le risque de change.

## Impôts sur les bénéfices

Le Fonds est une fiducie de fonds communs de placement au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et, par conséquent, son revenu n'est pas assujéti à l'impôt dans la mesure où il est distribué aux porteurs de parts. Puisque tous ses revenus ont été distribués, le Fonds n'a pas eu de revenu imposable depuis son début en 2005.

La charge d'impôts consolidée de 1 147 \$ (981 \$ en 2007) se rapporte à essentiellement à New Look. Cette charge pour 2008 équivalait à 18,2 % du bénéfice avant impôts. Le taux correspondant pour l'exercice financier 2007 était 18,0 %. L'augmentation du taux d'imposition consolidé moyen est un résultat normal entendu que les avantages fiscaux découlant de la structure d'une fiducie de revenu n'augmentent pas avec la hausse du bénéfice.

## Changement annoncé pour 2011

Le projet de loi C-52, sanctionné en juin 2007, a mis en vigueur l'intention du gouvernement fédéral d'imposer les fiducies de revenu cotées en bourse sur les distributions aux porteurs de parts à même les « gains hors-portefeuille ». Les fiducies existant au 31 octobre 2006 bénéficient d'une clause de droits acquis. Ainsi, le Fonds sera assujéti à ce nouvel impôt à compter de 2011, au taux applicable aux sociétés, sur les « gains hors-portefeuille » distribués aux porteurs de parts et ces distributions seront traitées comme des dividendes dans les mains des porteurs de parts. Les gains hors-portefeuille comprendront les revenus d'intérêts reçus de New Look mais non les dividendes.

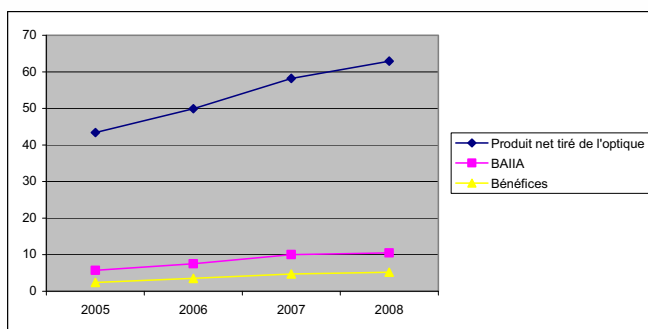
La direction a évalué que seuls les porteurs de parts seront affectés par cette nouvelle règle fiscale laquelle pourra entraîner une réduction annuelle de la distribution d'environ 0,12 \$ par part à compter de 2011. Les dividendes aux porteurs d'actions échangeables ne devraient pas être affectés par cette nouvelle mesure. Par ailleurs, on doit comprendre que les porteurs de parts qui sont des particuliers résidant au Canada bénéficieront de crédits d'impôt sur les dividendes, lesquels compenseront dans une grande mesure toute réduction éventuelle de distributions résultant de ce nouvel impôt. Il sera dans l'intérêt de ces particuliers d'obtenir des conseils fiscaux indépendants afin de mesurer l'impact réel des nouvelles règles pour eux.

Les distributions en 2008 comprennent des dividendes dans une proportion de 32 % en 2008 (28 % en 2007). Les nouvelles règles n'auront aucun impact sur la portion dividende des distributions.

### Bénéfice net

Jusqu'en 2007, le bénéfice net était séparé en deux secteurs : le secteur de l'optique et l' « autre secteur », lequel faisait référence aux placements de portefeuille antérieurs. Depuis le début de l'exercice 2008, le bénéfice net est considéré comme se rapportant entièrement à l'optique bien que certaines dépenses soient toujours reliées aux placements de portefeuille antérieurs.

La progression des revenus, du BAIIA et du produit tiré de l'optique pour les quatre dernières années est la suivante :



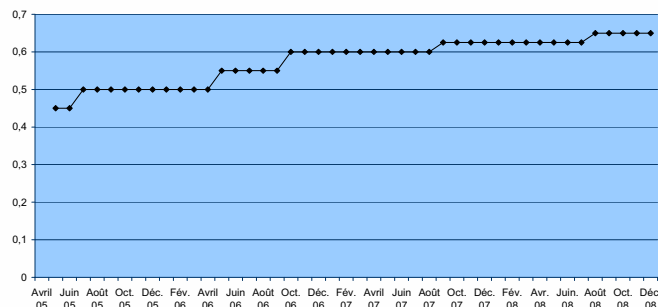
Comme le tableau l'indique, la variation du bénéfice tiré de l'optique suit la variation du BAIIA et des produits tirés de l'optique.

### Distributions et dividendes sur les actions échangeables

Le tableau suivant résume les distributions et dividendes déclarés depuis la création du Fonds en mai 2005 :

		Distribution par part	Dividende par action échangeable	Total des distributions et dividendes
		\$	\$	\$
2005	8 mois	0,325	0,234	2 738
2006	12 mois	0,545	0,404	4 684
2007	12 mois	0,611	0,466	5 332
2008	12 mois	0,636	0,492	5 619

La progression des distributions mensuelles par le Fonds peut être illustrée comme suit :



Ces données montrent les tableaux ci-dessus, le Fonds a régulièrement déclaré et versé sa distribution mensuelle depuis son début en mai 2005. Le Fonds a l'intention de continuer à verser de telles distributions mensuelles. Il n'y a toutefois aucune garantie qu'une distribution sera faite mensuellement dans le futur car la décision est prise chaque mois.

Le dividende en espèces sur les actions échangeables équivaut à la distribution déclarée sur les parts, moins tout impôt que doit payer New Look relativement à un tel dividende. En 2008, le dividende par action a représenté 77 % de la distribution par part. La plupart des dividendes ont été désignés comme « dividendes déterminés », c'est-à-dire des dividendes donnant droit aux actionnaires qui sont des particuliers résidant au Canada à un crédit d'impôt pour dividende plus avantageux. Les actionnaires trouveront les informations nécessaires sur le feuillet T5 qu'ils ont reçus.

Pour fins d'impôts, la distribution totale de 0,636 \$ par part déclarée en 2008 était composée de 0,430 \$ en revenus d'intérêts, de 0,186 \$ en dividendes déterminés ainsi que de 0,020 \$ en autres dividendes.

### Impôts liés aux dividendes sur les actions échangeables

Les dividendes sur les actions échangeables sont assujettis à un impôt spécial de 50 % en vertu de la Partie VI.1 de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada). Cet impôt est parfois décrit comme un « impôt anticipé » des sociétés puisqu'il cause dans une grande mesure une diminution des impôts, exigibles ou futurs, sur les bénéfices des sociétés. Pour l'exercice 2008, la portion de l'impôt qui n'est pas compensée par une réduction correspondante de l'impôt exigible sur les bénéfices est de 946 \$. De ce montant, 865 \$ est ajouté à l'actif d'impôt futur, ce qui signifie que le coût net de l'impôt sur les dividendes en 2008 a été de 81 \$, soit 4,3% (27 \$ ou 1,5 % en 2007) des dividendes déclarés. Le coût net de l'impôt sur les dividendes a augmenté en 2008 par rapport à 2007 en raison de la diminution de l'impôt des sociétés. Selon la direction, les déboursés additionnels causés par l'impôt sur les dividendes et ajoutés à l'actif d'impôt futur seront récupérés dans le futur.

# RAPPORT DE GESTION

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## Résumé des résultats trimestriels (non vérifié)

Le tableau suivant est un résumé des résultats trimestriels non vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 comparés aux résultats des trimestres correspondants de l'année 2007. Ces résultats non vérifiés sont présentés sur la même base que les états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

	31 mars		30 juin		30 septembre		31 décembre		12 mois	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Produits tirés de l'optique	15 306	14 309	16 884	14 583	16 211	15 371	14 468	13 955	62 869	58 218
<i>% des produits annuels tirés de l'optique</i>	24%	25%	27%	25%	26%	26%	23%	24%	100%	100%
BAIIA	2 731	2 494	3 006	2 686	2 907	3 206	1 842	1 637	10 486	10 023
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	17,8%	17,4%	17,8%	18,4%	17,9%	20,9%	12,7%	11,7%	16,7%	17,2%
Gain (perte) de change	(15)	5		78	3	41	26	2	14	126
Bénéfice net (perte nette)										
Optique	1 232	1 188	1 563	1 307	1 433	1 601	931	558	5 159	4 654
Autre secteur <sup>(a)</sup>		8		(41)		(27)		(157)		(217)
Tous les secteurs	1 232	1 196	1 563	1 266	1 433	1 574	931	401	5 159	4 437
Bénéfice net par part <sup>(b)</sup>										
De base	0,13	0,12	0,16	0,13	0,15	0,16	0,10	0,05	0,53	0,46
Dilué	0,12	0,12	0,15	0,13	0,14	0,16	0,09	0,05	0,52	0,45
Distribution par part	0,156	0,150	0,156	0,150	0,161	0,154	0,163	0,156	0,636	0,611

a) L'information concernant l'« autre secteur » n'est plus présentée à compter du premier trimestre 2008.

b) Le bénéfice net par part pour 12 mois peut ne pas correspondre au total des bénéfices nets par part trimestriels entendu qu'un calcul distinct est fait pour chaque trimestre ou période de 12 mois.

Ce tableau démontre que les revenus ont augmenté dans chacun des trimestres de 2008 par rapport au trimestre correspondant de 2007 précédent, à l'exception du troisième trimestre de 2007, lequel a connu un record de performance. Le bénéfice net tiré de l'optique reflète ces variations.

## Quatrième trimestre de 2008

Les revenus du quatrième trimestre de 2008 ont augmenté de 513 \$, soit 3,7% par rapport au trimestre correspondant de 2007. Les revenus des magasins comparables ont augmenté de 2,1 % et le BAIIA a augmenté de 205 \$ ou 12,5 % comparé à l'année dernière. Finalement, le bénéfice net a augmenté de 373 \$ par rapport au bénéfice net tiré de l'optique enregistré au quatrième trimestre de 2007.

Les résultats consolidés du Fonds pour le quatrième trimestre de 2008 reflètent les inscriptions suivantes :

- Un ajustement favorable de la charge d'impôts; un recouvrement de 12 \$ a été enregistré sur un bénéfice avant impôts de 903 \$;
- Une imputation nette au déficit de 81 \$ fut faite afin de refléter l'impôt additionnel relié aux dividendes sur les actions échangeables non compensé par une réduction correspondante d'impôts sur les bénéfices.

Au quatrième trimestre de 2008, New Look a investi 1,7 millions \$ en immobilisations conformément au plan de développement et de rénovations des magasins. Trois nouveaux magasins ont été ouverts : un à Ottawa (dans le secteur de Kanata), un à Gatineau (dans le secteur de Hull) et un sur la rive sud de Montréal, dans le mégacentre Quartier Dix/30. L'aménagement d'un autre magasin sur la rue Rideau à Ottawa, qui a ouvert en janvier 2009, a commencé au quatrième trimestre.

Dans l'ensemble, compte tenu de la conjoncture économique générale et de la situation du commerce au détail, la direction croit que le quatrième trimestre a été positif.

**Liquidités**

Le tableau suivant montre les principaux éléments du flux de trésorerie pour les années 2008 et 2007 :

	2008	2007
	\$	\$
Activités d'exploitation	9 629	9 047
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(1 216)	(619)
Entrées de liquidités provenant de l'exploitation	8 413	8 428
Investissement		
Immobilisations corporelles, acquisitions d'entreprises et actifs incorporels	(4 999)	(6 627)
Avances, nets de remboursements	(91)	3
Financement		
Variation des emprunts bancaires	1 434	810
Emprunts	2 336	4 523
Remboursement de la dette à long terme	(1 135)	(1 295)
Incitatifs à la location	250	510
Émission de parts	388	18
Distributions et dividendes	(5 597)	(5 335)
Impôts afférents aux dividendes	(946)	(845)
<b>Augmentation de l'encaisse</b>	<b>53</b>	<b>190</b>
Encaisse au début	425	235
Encaisse à la fin	478	425

**Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation**

Les entrées de fonds liées aux activités d'exploitation, avant la variation d'éléments hors-caisse du fonds de roulement, ont augmenté de 6 % en 2008 comparé à l'an passé. Ceci suit la tendance du BAIIA et du bénéfice net. L'utilisation de l'encaisse, au montant de 1 216 \$ en 2008, dans les éléments hors caisse du fonds de roulement se détaille comme suit :

	\$
Augmentation des comptes débiteurs (excluant les incitatifs à la locati	(312)
Augmentation des impôts et des crédits d'impôts à recouvrer	(218)
Augmentation des stocks (autres que par acquisition d'entreprises)	(1 341)
Augmentation des comptes créditeurs et frais courus	921
Augmentation des impôts à payer	(255)
Autre	(11)
	(1 216)

Il y a eu une augmentation générale des stocks dans les magasins ainsi qu'au centre de distribution dans le but d'améliorer l'offre au consommateur. Les stocks ont aussi augmenté en raison de l'ouverture de trois magasins en 2008 (en plus de l'acquisition d'une pratique). L'augmentation des comptes créditeurs et frais courus reflète la croissance des affaires ainsi que les variations saisonnières normales. L'augmentation des impôts et crédits d'impôts à recouvrer correspond à des crédits d'impôts à la recherche et développement qui en fait ont été encaissés en début de 2009 et la diminution des impôts à payer correspond principalement aux paiements des soldes d'impôts à payer pour 2007.

**Activités d'investissement**

Les investissements en immobilisations corporelles, en acquisitions d'entreprises et en actifs incorporels totalisent 4 999 \$ en 2008 par rapport à 6 627 \$ en 2007. Ils se rapportent aux ajouts suivants :

- Ajout d'un magasin sur la rive sud de Montréal dans le mégacentre commercial connu sous le nom de Quartier Dix/30;
- Ajout d'un magasin à Ottawa;
- Ajout d'un magasin à Gatineau;
- Acquisition d'une pratique à Joliette;
- Avancement substantiel de l'aménagement d'un autre magasin à Ottawa ouvert en janvier 2009 :
- Rénovation importante de sept magasins;
- Ajout d'équipement au laboratoire;
- Renouvellement de l'équipement optique dans plusieurs magasins;
- Deuxième phase de l'implantation d'un système de gestion intégré.

Les investissements de 2007 en immobilisations corporelles incluaient l'ajout de cinq magasins, la rénovation importante de neuf magasins, l'acquisition de matériel optique pour plusieurs magasins, l'acquisition d'équipement de laboratoire robotisé et l'acquisition de la première phase d'un système de gestion intégré.

**Activités de financement**

En 2008, New Look a emprunté 2,3 millions \$ à même les facilités de crédit Evergreen et 1 434 \$ à même la marge de crédit pour les opérations courantes. Le crédit Evergreen a essentiellement été utilisé en raison des dépenses en immobilisations.

L'augmentation de la dette à long terme inclut aussi des montants non reçus en espèces tel le solde du prix d'achat de 174 \$ relié à l'acquisition d'une pratique.

Les remboursements de la dette à long terme ont été faits selon l'échéancier prévu. Les emprunts effectués à même le crédit Evergreen ne requièrent aucun remboursement de capital avant 2010. Se reporter à la rubrique *Facilités de crédit* ci-dessous pour plus de détails.

La plupart des nouveaux baux prévoient le paiement d'incitatifs par les propriétaires à New Look. Ces incitatifs représentent une source de liquidités de 250 \$ en 2008 et 510 \$ en 2007.

L'émission de parts à des cadres suite à l'exercice d'options octroyées en vertu du régime d'options a représenté un encaissement de 388 \$ en 2008.

Les distributions versées aux porteurs de parts et les dividendes versés aux détenteurs d'actions échangeables en 2008 ont augmenté de 262 \$ par rapport à 2007. Ceci reflète une hausse de la distribution par part qui était, sur une base annualisée, de 0,60 \$ au début de 2007 et 0,65 \$ à la fin de 2008.

Les impôts exigibles liés aux dividendes sur les actions échangeables ont augmenté de 101 \$ par rapport à l'année dernière. La plupart de ces impôts sont recouverts grâce à la réduction courante ou future des impôts sur les bénéfices autrement à payer selon les lois fédérales et provinciales.

# RAPPORT DE GESTION

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

En 2008 et 2007, New Look respectait toutes les conditions de ses effets à payer ainsi que les engagements découlant de contrats de location-acquisition.

## Obligations contractuelles

Le tableau suivant est un résumé des obligations contractuelles du Fonds et des entités consolidées :

Obligations contractuelles	Total	Paiements exigibles					
		2009	2010	2011	2012	2013	et après
Obligations à long terme	7 848	927	783	1221	1331	1298	2288
Location-acquisition	62	52	10				
Location-exploitation	42 375	6 197	6 006	5 701	5 230	4 702	14 539
Obligations d'achats <sup>(a)</sup>	453	453					
<b>Total</b>	<b>50 738</b>	<b>7 629</b>	<b>6 799</b>	<b>6 922</b>	<b>6 561</b>	<b>6 000</b>	<b>16 827</b>

a) Obligations d'achats liées aux immobilisations seulement.

## Engagements de capital

Pour 2009, on prévoit que l'ensemble des dépenses d'immobilisations et d'accroissement des stocks s'élèveront à plus de 3,5 millions \$. Les investissements importants prévus concernent l'ouverture d'au moins trois nouveaux magasins et la rénovation majeure de quatre magasins existants.

## Facilités de crédit

Les principaux éléments de l'entente bancaire sur les facilités de crédit renouvelées au troisième trimestre de 2008 se résument comme suit :

- Une marge de crédit pour financer les opérations courantes qui peut atteindre 4 millions \$, dépendant de la valeur des stocks et des débiteurs, au taux préférentiel plus 0,25 %, soit 3,75 % à la fin de décembre 2008. Le taux précédent correspondait au taux préférentiel majoré de 0,50 %.
- Un crédit d'exploitation dit «Evergreen» pour financer les dépenses en immobilisations. Le crédit Evergreen maximal est passé de 10 millions \$ à 12 millions \$ (moins l'encours d'un emprunt à terme en dollars américains décrit en (e)). La première tranche de 10 millions \$ a un terme se terminant le 1<sup>er</sup> avril 2010 et la deuxième tranche de 2 millions \$ a un terme de trois ans se terminant le 31 décembre 2010. Sous réserve de l'approbation de la banque, le terme de la première tranche peut être prolongé au 31 décembre 2010 et celui de la deuxième tranche au 31 décembre 2011. Aucun remboursement de capital n'est exigé avant la fin d'un terme. À l'expiration d'un terme, New Look devra rembourser les emprunts à raison de 48 versements mensuels.
- Le taux d'intérêt variable applicable au crédit Evergreen est le taux préférentiel majoré d'une prime variant de 0,25 % à 1 % selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA. Auparavant, le taux correspondait au taux préférentiel majoré de 1 %. Présentement, la nouvelle formule est à l'avantage de New Look.
- New Look peut utiliser le crédit Evergreen par le biais d'acceptations bancaires contre des frais variant de 1,25 % à 2 % par année, selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA. Les acceptations bancaires seront utilisées lorsque la direction le jugera approprié.

- L'emprunt à terme libellé en dollars américains, dont le solde s'élève à 520 \$ US à la fin de décembre 2008, demeure remboursable par versements mensuels de 79 \$ US. Le taux d'intérêt est passé du taux préférentiel américain majoré de 1 % au taux préférentiel américain majoré de 0,25 %, soit 4,0 % à la fin de décembre 2008. Tout remboursement en capital augmente du même montant la disponibilité du crédit Evergreen, le tout jusqu'à concurrence de 12 millions \$ canadiens.

Au 31 décembre 2008, les facilités de crédit utilisées et disponibles étaient comme suit :

	\$
<b>Crédit utilisé</b>	
Emprunts bancaires à même la marge de crédit pour les opérations courantes court terme	3 060
Emprunts "Evergreen"	6 295
Emprunt à terme	629
<b>Crédit disponible</b>	<b>5 891</b>
<b>Total des facilités de crédit</b>	<b>15 875</b>

Au 31 décembre 2008, le Fonds et New Look respectaient toutes les conditions de l'entente sur les facilités de crédit.

## Liquidités distribuables

Le Fonds calcule et présente un état des liquidités distribuables en se basant sur des lignes directrices émises par l'ICCA dans un guide intitulé *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires*.

	2008	2007
	\$	\$
Liquidités provenant de l'exploitation	8 413	8 428
Dépenses en immobilisations <sup>(a)</sup>	(4 873)	(6 375)
Parts des actionnaires sans contrôle	(11)	(31)
<b>Liquidités distribuables normalisées <sup>(b)</sup></b>	<b>3 529</b>	<b>2 022</b>
Plus (moins) les ajustements propres au Fonds:		
<i>Financement des dépenses en immobilisations</i>		
Emprunts à long terme dans la période <sup>(c)</sup>	2 336	4 523
Augmentation des emprunts bancaires à court terme <sup>(c)</sup>	1 434	810
Incitatifs à la location <sup>(c)</sup>	250	508
Emprunts additionnels permis mais non effectués <sup>(d)</sup>	853	534
Ajustements à l'égard du financement des dépenses en immobilisations	4 873	6 375
Remboursement sur la dette à long terme <sup>(e)</sup>	(298)	(483)
Frais de démarrage capitalisés <sup>(f)</sup>	(126)	(252)
<b>Total des ajustements propres au Fonds</b>	<b>4 449</b>	<b>5 640</b>
<b>Liquidités distribuables <sup>(g)</sup></b>	<b>7 978</b>	<b>7 662</b>
Distributions et dividendes payés et taxes afférentes <sup>(h)</sup>		
\$	6 543	6 163
% liquidités distribuables <sup>(i)</sup>	82%	80%

- (a) Les dépenses en immobilisations correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles, à l'acquisition d'entreprises, et à l'acquisition d'actifs incorporels autres que les frais de démarrage.
- (b) Les liquidités distribuables normalisées s'entendent, selon les lignes directrices, de la mesure établie selon les PCGR des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, après ajustement au titre des dépenses d'immobilisations, des restrictions touchant les distributions pour assurer la conformité aux clauses restrictives de nature financière qui s'appliquent au moment de l'établissement du rapport, et de la part des actionnaires sans contrôle.
- (c) La direction considère que l'augmentation des emprunts et des incitatifs à la location ont été utilisés pour financer les dépenses en immobilisations.
- (d) New Look aurait pu, aux termes de l'entente bancaire, financer la totalité des dépenses en immobilisations mais n'a pas eu à le faire grâce aux importantes entrées de fonds. Un ajustement aux liquidités distribuables normalisées a été fait pour refléter cette capacité de financer les dépenses en immobilisations. Le montant additionnel que New Look aurait pu emprunter aux 31 décembre 2008 et 2007 dépasse largement les montants de 1 331 \$ et 534 \$ apparaissant dans le tableau.
- (e) Le remboursement de la dette à long terme déduit dans le calcul des liquidités distribuables ne comprend aucun remboursement sur l'emprunt à terme libellé en dollars US, entendu qu'un tel remboursement augmente d'autant la disponibilité du crédit Evergreen. Le calcul pour 2007 a été retraité pour cet élément.
- (f) Comme les frais de démarrage capitalisés ne peuvent être financés par emprunt à long terme, ils sont déduits dans le calcul des liquidités distribuables.
- (g) Les liquidités distribuables ne sont pas une mesure normalisée selon les PCGR. Le Fonds croit qu'elles constituent une mesure financière utile car elle aide à établir la trésorerie potentiellement disponible pour la distribution. La méthode de calcul du Fonds peut différer de celles utilisées par d'autres émetteurs et, conséquemment, elle peut ne pas être comparable aux méthodes utilisées par d'autres émetteurs.
- (h) Les distributions et dividendes excluent la part des actionnaires sans contrôle.
- (i) Le pourcentage des distributions et dividendes et des impôts afférents sur les liquidités distribuables a été établi pour 2007 à 90 % dans le rapport de l'année dernière. Suivant l'ajustement mentionné en (e), le pourcentage est révisé à 80 %.

### Capacité de satisfaire les obligations

Les liquidités provenant de l'exploitation et les facilités de crédits sont jugées suffisantes pour satisfaire les besoins d'exploitation, les dépenses courantes en immobilisations, les dépenses en immobilisations liées à l'expansion, le remboursement de la dette à long terme, de même que les distributions et dividendes prévus.

Les bilans en date du 31 décembre 2008 et 2007 démontrent que le fonds de roulement, excluant la trésorerie, les emprunts bancaires et les versements sur la dette à long terme, est positif aux deux dates.

	2008	2007
	\$	\$
Comptes débiteurs	1 136	666
Impôts et crédits d'impôts à recouvrer	218	
Stocks	8 297	6 857
Frais payés d'avance	544	533
	10 195	8 056
Comptes créditeurs et frais courus	7 323	6 402
Distributions et dividendes à payer	465	442
Impôts sur les bénéfices à payer	132	387
	7 920	7 231
Montant net	2 275	825
Ratio	1,3	1,1

Considérant que la plupart des ventes sont entièrement réglées à la livraison du produit, la direction croit que ces ratios sont très satisfaisants.

En ce qui concerne la dette à long terme au 31 décembre 2008, une simulation des versements de capital et intérêts sur les cinq prochaines années donne les résultats suivants :

Année	\$
2009	1 479
2010	2 153
2011	2 000
2012	1 926
2013	1 841

Les hypothèses de cette simulation comprennent un taux d'intérêt moyen de 7 % (le taux courant étant de 3,75 %) sur les avances faites à même le crédit Evergreen et le remboursement des avances sur une période de 48 mois débutant en janvier 2010.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour 2008 étaient de 8,4 millions \$, déduction faite de frais d'intérêts de 598 \$. Le montant comparatif pour 2007 était de 8,4 million \$, déduction faite de frais d'intérêts de 632 \$. De tels montants dépassent amplement les versements apparaissant dans le tableau ci-haut.

New Look fait constamment l'entretien et la mise à jour de ses magasins et installations de production. Des 61 magasins en opération, 56 ont été rénovés ou construits au cours des cinq dernières années.

# RAPPORT DE GESTION

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## Produit entiercé de la vente de CMN

Le solde au montant de 1 077 \$ (891 \$ US) du prix de vente de CMN International, un placement de portefeuille vendu en 2004, est entiercé dans l'attente du règlement d'une réclamation. Une décision d'un tribunal, favorable à CMN et indirectement à ses anciens actionnaires dont New Look, (en tant que successeur de Benvest) a été rendue et le demandeur en a appelé de la décision. L'appel a été entendu en janvier 2009 mais aucune décision n'a été rendue en date de ce rapport. La direction est confiante d'obtenir un résultat favorable et, conséquemment, la valeur aux livres du produit entiercé est maintenue au montant réellement retenu.

## Principales conventions comptables

### Adoption de nouvelles conventions comptables

Les nouvelles conventions comptables adoptées en 2008 concernent l'information à fournir sur les stocks, le coût des ventes, les instruments financiers et la gestion du capital. Aucun de ces changements n'a eu une incidence significative sur les résultats consolidés du Fonds.

#### *Stock et coût des ventes*

Le nouvel élément principal est la présentation distincte du coût des ventes. Celui-ci inclut le montant des stocks comptabilisé en charges, les frais généraux de production non attribués aux stocks, les coûts de distribution aux succursales ainsi que les coûts des services professionnels requis pour la production et l'ajustement de lentilles selon les besoins des clients. L'amortissement relié aux actifs utilisés à ces fins est attribué au coût des ventes.

La méthode de base d'évaluation des stocks demeure la même qu'antérieurement, c'est-à-dire le plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. L'implantation d'un nouveau système comptable a amené New Look de remplacer la méthode du coût moyen par la méthode du premier entré, premier sorti.

#### *Instruments financiers et la gestion du capital*

Conformément aux nouvelles exigences du Manuel de l'ICCA, le Fonds a ajouté de l'information supplémentaire aux états financiers concernant les instruments financiers et la gestion du capital. Ces nouvelles exigences visent seulement l'information à fournir et elles n'ont aucune incidence sur les résultats financiers du Fonds.

### Changement d'estimations comptables

#### *Amortissement*

Tel que mentionné sous la rubrique *Amortissement*, New Look a révisé en 2008 la durée de vie utile de ses immobilisations corporelles. Il a été constaté que les estimations antérieures étaient trop conservatrices. En conséquence, les équipements, les outils, les enseignes ainsi que les améliorations locatives sont maintenant amortis sur une plus longue période qui reflète plus justement la durée de leur vie utile.

## Conventions comptables futures

### *Frais de démarrage*

Tel que mentionné dans le rapport de gestion annuel de 2007 et conformément aux nouvelles exigences du Manuel de l'ICCA, le Fonds a adopté la politique de comptabiliser en charges les frais de démarrage à compter de l'exercice 2009. Les chiffres comparatifs seront alors ajustés rétroactivement. L'impact rétrospectif sera une augmentation du bénéfice avant impôts de 101 \$ pour l'année 2008.

### *Plan de conversion aux normes internationales d'information financière*

L'ICCA a annoncé en mars 2008 que les normes internationales d'information financière («IFRS») deviendront les normes comptables canadiennes pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes et ce, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Le Fonds a élaboré un plan de conversion afin de présenter ses états financiers selon les IFRS à compter de 2011. Comme les chiffres comparatifs devront aussi être présentés selon les IFRS, la date de conversion aux IFRS sera en fait le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Le plan de conversion, commencé en 2007, inclut les éléments suivants :

- Désignation d'une personne pour recevoir une formation expresse sur les IFRS et qui rend compte formellement au chef de la direction financière;
- Identification des points importants pouvant être affectés par la conversion aux IFRS;
- Analyse d'impact, c'est-à-dire identification des changements requis aux politiques comptables actuelles, systèmes d'informations et contrôles internes actuels;
- Implantation, c'est-à-dire l'exécution des changements requis aux politiques comptables, systèmes d'information et contrôles internes;
- Information régulière au comité de vérification.

Les points identifiés comme requérant une attention particulière sont les suivants :

- *Part des actionnaires sans contrôle.* Le bénéfice net ne sera plus réduit de la part revenant aux actionnaires sans contrôle et au bilan, la part des actionnaires sans contrôle sera présentée dans les capitaux propres.
- *Consolidation des coentreprises.* La consolidation proportionnelle actuelle serait remplacée par la méthode dite de mise en équivalence (aussi connue sous le nom de la méthode de la valeur de consolidation). Ceci veut dire qu'au lieu d'inscrire la quote-part des revenus et dépenses d'une coentreprise, on inscrirait seulement la quote-part du bénéfice net en provenant; au bilan, au lieu d'inscrire la quote-part des actifs et passifs de la coentreprise, on inscrirait seulement un montant à titre d'investissement.
- *Réévaluation d'immobilisations corporelles.* Les IFRS permettent la réévaluation de tels actifs à leur valeur juste.
- *Amortissement des composantes des immobilisations corporelles.* Les IFRS requièrent l'amortissement des immobilisations corporelles en fonction de la vie utile des principales composantes.
- *Test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels.* Le Fonds analysera l'impact possible des méthodes de test de dépréciation selon les IFRS par rapport aux exigences des PCGR canadiens.

À ce stade-ci, la direction ne prévoit pas de changements significatifs au calcul du bénéfice net ni à la présentation des flux de trésorerie et du bilan.

### Changement de fin d'exercice de la filiale

En 2008, New Look ainsi que l'EDDV ont adopté le dernier samedi de décembre comme fin d'exercice alors que le Fonds a conservé le 31 décembre comme fin d'exercice. Ce changement a été apporté afin de faciliter la communication des rapports sur l'exploitation. À la suite de ce changement, les activités d'exploitation des quatre derniers jours de décembre 2008 seront incluses aux états financiers de 2009.

### Informations sectorielles abandonnées

Jusqu'en 2007, le Fonds fournissait des informations sectorielles dans ses états financiers. Les secteurs isolables alors identifiés étaient l'optique et «l'autre secteur», ce dernier concernant des placements de portefeuille antérieurs. La direction est d'avis que la situation actuelle ne requiert plus d'informations sectorielles compte tenu des exigences d'information contenues dans le Manuel de l'ICCA. En ce moment, la direction ne voit pas d'autres secteurs isolables justifiant des informations sectorielles.

### Constataion des produits

Les produits tirés des services d'optique sont constatés lorsque la marchandise est livrée au client. Tout acompte requis d'un client lors de l'acceptation d'une commande est inscrit comme passif jusqu'à la livraison de la marchandise.

### Contrats de location-exploitation

Les loyers en vertu des contrats de location-exploitation sont imputés aux dépenses de façon linéaire pendant la durée des baux. La durée d'un bail couvre la période s'étendant de la date à laquelle les lieux sont livrés à New Look jusqu'à la date de fin du bail. La dépense de loyer couvrant la période précédant l'ouverture d'une succursale était capitalisée en tant que frais de démarrage jusqu'à l'exercice 2008. Tel que mentionné plus haut, les frais de démarrage ne sont plus capitalisés à compter de 2009.

### Principales estimations

Pour dresser des états financiers consolidés conformément aux PCGR au Canada, la direction doit faire des estimations, lesquelles sont fondées sur l'expérience des exercices précédents et sur leur meilleur 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 du Fonds sont présentées ci-après.

### Actifs immobilisés corporels

En vue de répartir le coût des actifs immobilisés corporels sur leur durée d'utilisation, il faut faire une estimation de cette dernière. L'amortissement des immobilisations corporelles est établi en fonction de telles estimations. Tel que mentionné dans la rubrique *Changement d'estimations comptables*, la durée de vie utile des immobilisations corporelles a été révisée en 2008 et le calcul de l'amortissement a été changé en conséquence.

### Immobilisations incorporelles

Lors de l'acquisition d'une entreprise, la direction s'efforce de répartir le prix d'achat aux actifs sous-jacents, tel que requis par le manuel de l'ICCA. Ce faisant, la direction identifie des actifs incorporels tels des baux sous conditions favorables et des relations clients. Ces actifs sont amortis sur la période estimative des bénéfices en découlant.

### Produit entiercé

La valeur comptable du produit entiercé est égale au montant à recevoir, la direction estimant probable la perception de ce montant, lequel est entre les mains d'un dépositaire de confiance. Se référer à la section *Produit entiercé de la vente de CMN* pour plus d'information.

### Recherche et développement et crédits d'impôts afférents

New Look cherche constamment à améliorer sa production, par exemple en réduisant le nombre de bris de verres, en diminuant le temps de production et en adaptant les nouvelles technologies aux besoins du laboratoire. Bien que des bénéfices à long terme émergent de ces activités, les coûts afférents à la recherche et au développement sont enregistrés à la dépense. Conformément au manuel de l'ICCA, les crédits d'impôts liés à la recherche et développement sont traités en tant que diminution des dépenses de laboratoire et non en tant que diminution des charges d'impôts.

### Rémunération sous forme d'options

La rémunération sous forme d'options, telles les options accordées aux employés, est enregistrée comme une dépense même si aucun décaissement n'est requis. La rémunération est mesurée à la juste valeur en date d'octroi de l'option en utilisant le modèle connu sous le nom Black et Scholes. Ce modèle tient compte des facteurs tels la durée prévue de l'option, la volatilité prévue du titre sous-jacent, un taux d'intérêt sans risque, et les distributions prévues. Sauf pour le taux d'intérêt sans risque, la détermination de ces facteurs requiert des estimations et du jugement. La charge de rémunération sous forme d'options est étalée sur la période d'acquisition des droits et un crédit équivalent est inscrit au surplus d'apport. Les soldes au surplus d'apport sont virés à la valeur comptable des parts du Fonds lorsque les options sont exercées.

### 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 perte de valeur égale à l'excédent est constatée.

### Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à l'excédent du coût d'acquisition d'une entreprise sur la juste valeur de l'actif net obtenu. 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.



# RAPPORT DE GESTION

POUR L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## Impôts sur le bénéfice et impôts sur les dividendes

Le Fonds reconnaît comme actif d'impôt futur la valeur des pertes fiscales et des crédits d'impôts non utilisés. Il tient également compte dans la détermination d'un tel actif de la valeur des déductions fiscales futures lorsque la valeur comptable d'un actif est inférieure à sa valeur fiscale. Un passif d'impôt futur est enregistré lorsque la valeur fiscale d'un actif est inférieure à sa valeur aux livres.

New Look impute directement au déficit tout montant d'impôts sur dividendes qui ne peuvent être utilisés pour diminuer l'impôt sur le bénéfice, que ce soit présentement ou ultérieurement.

## Données sur les parts, les actions échangeables et les options

Au 28 février 2009, 5 889 830 parts du Fonds étaient en circulation et, sur une base consolidée, 3 870 404 actions échangeables étaient également en circulation. Comme le Fonds détient 100 % des actions ordinaires de New Look, celles-ci ne figurent pas dans le bilan consolidé. À la même date, 705 965 options du Fonds étaient en circulation à un prix d'exercice moyen de 5,32 \$.

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts et New Look peut émettre un nombre illimité d'actions échangeables. Les parts du Fonds se transigent à la Bourse de Toronto (BCI.UN), alors qu'il n'existe aucun marché pour les actions échangeables. Toutefois, depuis le 1 mai 2006, il est possible d'échanger à parité numérique ces dernières contre des parts du Fonds.

Chaque part confère à son porteur une voix aux assemblées des porteurs de parts. Les détenteurs d'actions échangeables ont des droits semblables par le truchement de parts spéciales comportant droit de vote émises par le Fonds.

Chaque option donne droit à l'achat d'une part du Fonds à un prix d'exercice égal au prix du marché à la date d'attribution de l'option. Toutes les options en circulation expirent cinq ans après la date d'attribution. Le nombre maximum de parts pouvant être émises suite à l'exercice d'options à un moment donné est égal à 10 % des parts émises et en circulation.

Au cours de 2008, le Fonds a attribué 20 000 options d'acheter des parts à un prix moyen de 7,20 \$.

Au cours de 2008, 98 035 options d'achats ont été exercées à un prix moyen de 3,96 \$.

Les changements dans le cours des parts du Fonds ont été comme suit :

	2008	2007
	\$	\$
Cours moyen	6,23	6,70
Cours à la fin de l'année	5,49	7,25

Le cours des parts a diminué bien que la performance du Fonds se soit améliorée en 2008 par rapport à 2007. Ceci est la conséquence de la crise économique mondiale actuelle.

## Opérations avec apparentés

Un prêt de 150 \$ à une société lié à un fiduciaire était en cours au 31 décembre 2008. Ce prêt ne porte pas intérêt et n'a pas d'échéance déterminée. Un prêt de 30 \$ au porteur de la part sans contrôle, portant intérêt au taux préférentiel plus 1 % et sans terme de remboursement, était aussi en cours à la fin de 2008.

Pendant 2008, New Look a fait un prêt de 200 \$ à une entreprise conjointe. Le prêt porte un intérêt de 6 % et est remboursable sur les cinq prochaines années.

## Risques commerciaux et autres risques

- L'encaissement du produit entiercé provenant de la vente de CMN International au montant de 1 077 \$ (891 \$ US) est assujéti à une décision d'un tribunal d'appel. Se référer à la rubrique *Produit entiercé de la vente de CMN* ci-haut pour plus de détails. Dû au fait qu'une décision d'un tribunal, favorable à CMN et indirectement à ses anciens actionnaires dont New Look, a déjà été rendue, la valeur aux livres du produit entiercé a été maintenue au montant réellement retenu. De plus, New Look a inscrit une provision de 75 \$ pour couvrir sa part de frais juridiques. Il n'y a pas de garantie que la décision du tribunal d'appel sera favorable à CMN et part conséquent à New Look et que la provision de 75 \$ sera suffisante pour couvrir les frais de New Look dans la défense de ses droits.
- New Look est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt. Environ 88 % de la dette à long terme comporte un taux variable. Une augmentation du taux préférentiel entraînerait une hausse des frais d'intérêts de New Look. A titre d'exemple, une hausse d'un point de pourcentage aurait réduit le bénéfice avant impôts de 62 \$ en 2008.
- New Look est exposée au risque de change à l'égard d'actifs et de dettes libellés en dollars US, comme le produit entiercé à recevoir, l'encaisse et des comptes fournisseurs. La valeur en dollars canadiens de ces actifs et dettes est affectée par une variation du taux de change. Afin d'atténuer l'incidence de telles variations, New Look a converti une dette remboursable à l'origine en dollars canadiens en une dette libellée en dollars américains. À la fin de 2008, la situation de dette nette est de 454 \$ (376 \$ US). Cette situation de dette nette diminue chaque mois avec le remboursement mensuel de la dette en dollars US laquelle sera totalement remboursée à la fin d'avril 2009.
- La réussite de New Look est largement tributaire des compétences de nos spécialistes en optique et de nos employés clés. L'absence d'optométristes dans un magasin est préjudiciable aux ventes. Pour atténuer ce risque, la Société offre aux professionnels de l'optique un environnement de travail agréable et efficace et à nos employés clés des programmes de rémunération concurrentiels, de bonnes conditions de travail et des régimes de primes. La direction croit que cette stratégie favorise le recrutement de spécialistes en optique et d'employés clés, ainsi que leur maintien en poste.

- La concurrence est un facteur de risque important pour toute entreprise de vente au détail. Toutefois, 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.
- La chirurgie au laser étant disponible au Canada, de nombreuses chirurgies y sont effectuées diminuant ainsi le besoin de porter des lentilles correctrices. Bien que de nombreuses personnes ayant subi ce type de chirurgie aient quand même besoin de lentilles correctrices par la suite, l'augmentation de ce type de chirurgies pourrait contribuer à la diminution de la demande de lentilles correctrices.
- L'évolution de la situation économique, comme la crise économique mondiale, a une incidence sur l'économie canadienne et peut avoir une influence sur les préférences et les habitudes de dépenses des consommateurs et par conséquent sur les ventes de New Look. Comme toute autre réseau de vente au détail, New Look a des frais fixes qui ne peuvent être compressibles à court terme. De plus, New Look doit se soumettre aux règles gouvernant la pratique des services optiques dans les différents marchés où elle opère et certains coûts professionnels ne sont pas variables. Une telle situation aurait un impact financier négatif sur la performance à court terme. La direction croit par contre qu'une telle situation générerait des opportunités pour renforcer sa position de leader dans l'industrie de l'optique.

## Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction de New Look, sous la supervision du président et du chef de la direction financière, a évalué l'efficacité au 31 décembre 2008 des contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds (tel qu'il est défini dans le Règlement 52-109) et a conclu que de tels contrôles et procédures sont efficaces et que l'information importante relative au Fonds lui a été communiquée et a été enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par la législation applicable en valeurs mobilières.

La direction a également la responsabilité de concevoir le contrôle interne à l'égard de l'information financière (tel que défini dans le Règlement 52-109) relative au Fonds pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR au Canada. La direction de New Look, sous la supervision du président et du chef de la direction financière, a évalué l'efficacité du contrôle interne au 31 décembre 2008 et conclu qu'il est efficace. Au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> octobre au 31 décembre 2008, il n'y a pas eu de modification au contrôle interne qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

## Approbation des états financiers

Les états financiers consolidés du Fonds ont été approuvés par les fiduciaires à la recommandation du Comité de vérification, avant leur diffusion.

## Perspectives

Nous nous efforçons continuellement d'adapter les nouvelles technologies à notre production dans le but d'améliorer la productivité et la qualité de nos produits et offrir des produits et services à valeur ajoutée.

New Look continue à mettre un accent soutenu sur ses projets d'expansion. En janvier 2009, la Société a ouvert un nouveau magasin sur la rue Rideau à Ottawa. Elle s'est déjà engagée à ouvrir deux nouveaux magasins en 2009 et un autre en 2010. Des rénovations importantes de trois magasins sont aussi prévues pour 2009. Ainsi, la quasi-totalité des magasins du réseau seront neufs ou rénovés. Maintenir nos succursales modernes et attrayantes fait partie de notre chaîne de valeurs. La prochaine phase de développement consiste à ajouter des succursales au réseau, par le biais d'acquisitions, dans des marchés plus petits où l'offre en produits et services de l'optique peut être améliorée.

L'ensemble des frais d'immobilisations et de démarrage, de même que l'augmentation des stocks, budgété pour 2009 dépasse les 3 millions \$.

Le 4 mars 2009, la Chambre des Communes a adopté le projet de loi C-10 lequel prévoit la possibilité de convertir en société les «fiducies intermédiaires de placement déterminées», tel que le Fonds, sans conséquences fiscales négatives pour les investisseurs. La direction analyse la situation avec ses conseillers. Il n'y a présentement aucun plan pour convertir le Fonds en une société.

## Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

Ce rapport contient des énoncés prospectifs, lesquels impliquent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs faisant en sorte que les résultats ou les faits réels pourraient différer sensiblement de ceux prévus. Bien que la direction croit que les prévisions présentées dans ce rapport sont raisonnables, il n'y a aucune certitude qu'elles soient exactes.

18 mars 2009  
Montréal, Québec

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS



Pour les exercices se terminant les 31 décembre 2008 et 2007

Fonds de revenu **Benvest**  
**NEWLOOK**  
*Income Fund*



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

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

La responsabilité des états financiers consolidés du Fonds de revenu Benvest New Look (le «Fonds») et des autres renseignements financiers inclus dans le rapport annuel incombe à la direction de Lunetterie New Look Inc., en sa capacité d'administrateur du Fonds, et les fiduciaires du Fonds les approuvent. 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.

Le Fonds 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 d'administrer les affaires du Fonds 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.

Les fiduciaires délèguent la supervision des états financiers et des autres renseignements financiers à son comité de vérification, composé exclusivement de fiduciaires 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 aux fiduciaires, 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 du Fonds. 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 du Fonds, Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L., nommés par les porteurs de parts lors de l'assemblée annuelle, ont vérifié les états financiers du Fonds; leur rapport sur les états financiers est présenté ci-après.



MARTIAL GAGNÉ  
Président  
Lunetterie New Look. Inc

Montréal, Québec  
6 mars 2009



JEAN-LUC DESCHAMPS  
Chef de la direction financière  
Lunetterie New Look. Inc

Montréal, Québec  
6 mars 2009



## Rapport des vérificateurs

Aux porteurs de parts de  
Fonds de Revenu Benvest New Look

**Raymond Chabot Grant Thornton**  
S.E.N.C.R.L.  
Bureau 2000  
Tour de la Banque Nationale  
600, rue De La Gauchetière Ouest  
Montréal (Québec) H3B 4L8

Téléphone : 514 878-2691  
Télécopieur : 514 878-2127  
www.rcgt.com

Nous avons vérifié les bilans consolidés du Fonds de Revenu Benvest New Look aux 31 décembre 2008 et 2007, et les états consolidés des résultats et résultats étendus, déficit et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. 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 du Fonds aux 31 décembre 2008 et 2007 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

*Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L.*<sup>1</sup>

Montréal, le 6 mars 2009

---

<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis no. 20518

# BÉNÉFICE NET, RÉSULTAT ÉTENDU ET DÉFICIT CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007  
 En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

	2008 \$	2007 \$
<b>Produits tirés de l'optique</b>	62 869	58 218
Coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation, de vente et d'administration	52 383	48 195
<b>Bénéfice avant les éléments ci-dessous</b>	<b>10 486</b>	<b>10 023</b>
Amortissement	3 426	3 614
Frais financiers, nets des revenus d'intérêts (note 4)	589	583
Rémunération sous forme d'options	126	134
	4 141	4 331
<b>Bénéfice avant les éléments suivants</b>	<b>6 345</b>	<b>5 692</b>
Gain net sur change	14	126
Frais liés aux placements de portefeuille antérieurs	(42)	(369)
<b>Bénéfice avant impôts et la part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>6 317</b>	<b>5 449</b>
Impôts sur les bénéfices (note 15)	1 147	981
<b>Bénéfice avant la part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>5 170</b>	<b>4 468</b>
Part des actionnaires sans contrôle	11	31
<b>Bénéfice net et résultat étendu</b>	<b>5 159</b>	<b>4 437</b>
Voir les notes 4 et 5 pour d'autres informations sur les résultats consolidés.		
<b>Bénéfice net par part (note 19)</b>		
De base	0,53	0,46
Dilué	0,52	0,45

## Déficit consolidé

	2008 \$	2007 \$
Solde au début	(4 915)	(3 873)
Ajustement (note 20)		(120)
Bénéfice net	5 159	4 437
Distributions aux porteurs de parts	(3 716)	(3 528)
Dividendes et impôts afférents (note 21)	(1 985)	(1 831)
<b>Solde à la fin</b>	<b>(5 457)</b>	<b>(4 915)</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés

# FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars

	2008	2007
	\$	\$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Bénéfice net	5 159	4 437
Éléments hors caisse :		
Part des actionnaires sans contrôle	11	31
Amortissement	3 426	3 614
Perte sur cession d'immobilisations corporelles		17
Amortissement des incitatifs à la location reportés et variation des loyers reportés	8	156
Rémunération sous forme d'options	126	134
Impôts futurs	1 108	844
Crédits d'impôts futurs liés aux frais de recherche et développement (note 5)	(181)	(111)
Gain de change sur des actifs et passifs monétaires à long terme	(28)	(150)
Variation d'éléments hors caisse du fonds de roulement (note 6)	(1 216)	(544)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>8 413</b>	<b>8 428</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		
Avances	(100)	
Encaissement d'avances	9	3
Acquisition d'immobilisations corporelles	(4 560)	(5 556)
Acquisitions d'entreprise (note 7)	(275)	(819)
Acquisition d'autres actifs	(164)	(252)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(5 090)</b>	<b>(6 624)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		
Variation des emprunts bancaires	1 434	810
Emprunts à long terme	2 336	4 523
Remboursement de la dette à long terme	(1 135)	(1 295)
Incitatifs à la location	250	510
Émission de parts à des détenteurs d'options	388	18
Distributions et dividendes versés	(5 597)	(5 335)
Impôts liés aux dividendes versés	(946)	(845)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(3 270)</b>	<b>(1 614)</b>
<b>Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>53</b>	<b>190</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	425	235
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin</b>	<b>478</b>	<b>425</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

	2008	2007
	\$	\$
<b>ACTIF</b>		
<b>Actifs à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	478	425
Débiteurs (note 8)	1 136	666
Impôts et crédits d'impôt à recouvrer	218	
Stocks	8 297	6 857
Frais payés d'avance	544	533
<b>Total des actifs à court terme</b>	<b>10 673</b>	<b>8 481</b>
Avances (note 9)	271	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille (note 10)	1 077	883
Immobilisations corporelles (note 11)	16 948	15 387
Nom commercial	2 500	2 500
Écart d'acquisition	5 854	5 854
Impôts futurs (note 15)	518	580
Autres actifs (note 12)	958	921
	<b>38 799</b>	<b>34 786</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Passifs à court terme</b>		
Emprunts bancaires (note 13)	4 034	2 600
Créditeurs et frais courus	7 323	6 402
Distributions et dividendes à payer	465	442
Impôts sur les bénéfices à payer	132	387
Versements sur la dette à long terme (note 14)	975	1 188
<b>Total des passifs à court terme</b>	<b>12 929</b>	<b>11 019</b>
Dette à long terme (note 14)	6 931	5 227
Incitatifs à la location reportés et loyers reportés	2 536	2 120
Part des actionnaires sans contrôle	23	12
	<b>22 419</b>	<b>18 378</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Parts du Fonds (note 16)	12 612	12 172
Actions échangeables (note 16)	7 989	7 989
Surplus d'apport (note 17)	1 236	1 162
Déficit	(5 457)	(4 915)
	<b>16 380</b>	<b>16 408</b>
	<b>38 799</b>	<b>34 786</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil de fiducie

**W. John Bennett**  
 Président du conseil

**William R. Ferguson**  
 Président du comité de vérification



# FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars

## 1. Statuts et nature des activités

Le Fonds de revenu Benvest New Look (le «Fonds») est une fiducie à capital variable et à but restreint non constituée en société et établie en vertu des lois de l'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 15 mars 2005. Le Fonds a pour but de détenir des titres de Lunetterie New Look inc. («New Look»), une société exerçant ses activités dans le secteur des services de l'optique au Canada. Les parts du Fonds sont inscrites à la Bourse de Toronto.

## 2. Modifications comptables

### NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, le Fonds a adopté conformément aux dispositions transitoires applicables les nouvelles recommandations tirées des chapitres suivants du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés ("ICCA") : chapitre 1535 intitulé *Informations à fournir concernant le capital*, chapitre 3031 intitulé *Stocks*, chapitre 3862 intitulé *Instruments financiers – Informations à fournir* et chapitre 3863 intitulé *Instruments financiers – Présentation*.

#### Informations à fournir concernant le capital

Le chapitre 1535 établit les normes pour la fourniture d'informations sur le capital d'une entité et la façon dont il est géré. Les informations additionnelles à fournir incluent des informations quantitatives et qualitatives à l'égard des objectifs, politiques et procédures de gestion du capital, ainsi que la conformité aux exigences concernant le capital imposées par des règles extérieures. Ces nouvelles normes s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2007 et le Fonds les a implantées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les informations à fournir découlant de ces nouvelles normes sont incluses dans la note 28 et elles n'ont aucune incidence sur les résultats financiers du Fonds.

#### Stocks

En juin 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031 intitulé *Stocks* qui remplace le chapitre 3030 du même titre. Ce nouveau chapitre fournit des précisions sur la détermination du coût et la comptabilisation subséquente en charges, y compris toute dépréciation des stocks pour les ramener à leur valeur nette de réalisation. Il précise également les méthodes de détermination du coût des stocks. La nouvelle norme exige également de fournir diverses informations, notamment le montant des stocks comptabilisé en charge durant la période et le montant de toute reprise de dépréciation laquelle est traitée comme une réduction de charges. Ce nouveau chapitre s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 et le Fonds l'a implanté à cette date.

À la suite de l'adoption du nouveau chapitre 3031, le Fonds fournit maintenant des informations sur le coût des ventes lequel comprend les stocks comptabilisés en charges, les frais généraux de production non attribués aux stocks, les frais de distribution aux magasins ainsi que les services professionnels requis afin de produire des lentilles et d'ajuster les lunettes aux besoins des clients. L'amortissement des actifs utilisés à ces fins est aussi imputé au coût des ventes.

À compter de l'exercice 2008, le coût des stocks est déterminé par la méthode du premier entré, premier sorti alors qu'avant le 1<sup>er</sup> janvier 2008, il était déterminé selon la méthode du coût moyen.

L'adoption de cette nouvelle norme ainsi que le changement de méthode du coût moyen à la méthode du premier entré, premier sorti n'ont aucune incidence significative sur les résultats financiers consolidés du Fonds.

#### Instruments financiers – Information à fournir et présentation

Le chapitre 3862 décrit les obligations d'information sur l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance d'une entité ainsi que la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Le chapitre 3863 établit les normes de présentation des instruments financiers et des dérivés non financiers. Ces chapitres remplacent le chapitre 3861 intitulé *Instruments financiers – Information à fournir et présentation*. L'application de ces normes est reflétée dans les notes 26 et 27; elles n'ont aucune incidence sur les résultats financiers du Fonds.

#### CHANGEMENT D'ESTIMATIONS COMPTABLES

##### Amortissement

Les méthodes, taux et périodes d'amortissement étaient les suivants jusqu'au premier trimestre de 2008 :

	Méthodes	Taux ou période
Matériel, outillage et enseignes	Dégressif	20%
Matériel informatique et logiciels	Linéaire	20%
Améliorations locatives	Linéaire	Durée du bail, maximum de 7 ans

À la suite d'une revue des vies utiles des immobilisations corporelles, la direction a établi les méthodes, taux et périodes d'amortissement suivants à compter du 1<sup>er</sup> avril 2008 :

	Méthodes	Taux ou période
Matériel, outils et enseignes	Linéaire	10 ans
Matériel informatique	Linéaire	5 ans
Logiciels d'application	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel optique	Linéaire	15 ans
Améliorations locatives acquises avant le 1 <sup>er</sup> janvier 2007	Linéaire	Durée du bail, maximum de 7 ans
Améliorations locatives acquises depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2007	Linéaire	Durée du bail y compris les périodes de renouvellement, maximum de 10 ans

Ce changement d'estimations des vies utiles a été appliqué prospectivement. L'impact des estimations révisées est une réduction de la charge d'amortissement de 447 \$ pour les trois derniers trimestres de 2008 ainsi que pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. La réduction de l'amortissement pour un exercice complet est de 596 \$.

## NORMES COMPTABLES FUTURES

En date du 6 mars 2009, de nouvelles sources premières de principes comptables généralement reconnues («normes») ont été publiées, mais ne sont pas encore en vigueur. Le Fonds n'a adopté aucune de ces normes de façon anticipée. Les nouvelles normes qui auront un impact sur les états financiers consolidés du Fonds sont les suivantes.

### Écart d'acquisition et actifs incorporels

En février 2008, l'ICCA a publié le nouveau chapitre 3064, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*. Ce chapitre, remplaçant le chapitre 3062 intitulé *Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels* et le chapitre 3450 intitulé *Coûts de recherche et développement*, vient consolider et modifier les normes pour la comptabilisation, l'évaluation, la présentation ainsi que l'information fournie à propos des écarts d'acquisition et des actifs incorporels. De plus, le chapitre 1000 intitulé *Fondements conceptuels des états financiers* a été modifié afin de clarifier le critère de constatation d'un actif. Finalement, lorsqu'une entité adopte ce nouveau chapitre, elle ne peut plus appliquer la directive du CPN-27 intitulé *Produits et charges au cours de la période de pré-exploitation*. Il en résulte que cette nouvelle norme empêchera le Fonds de reporter les frais de démarrage comme il le fait présentement. Cette nouvelle norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2008, et le Fonds l'appliquera à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Dans les états financiers de 2009, les chiffres comparatifs pour 2008 seront ajustés de la manière suivante :

Annulation de l'amortissement des frais de démarrage	227
Frais courants additionnels en tant que frais de démarrage	<u>126</u>
Augmentation du bénéfice avant impôts	<u>101</u>

Le solde du déficit au 1<sup>er</sup> janvier 2008 sera augmenté de la façon suivante :

Radiation des frais de démarrage reportés	279
Moins : Impôt futur relié à la radiation	<u>86</u>
	<u>193</u>

### Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil canadien des normes comptables a annoncé que les normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board deviendront à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 les normes comptables au Canada pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes. Par conséquent, le Fonds a élaboré un plan de conversion aux IFRS afin d'implanter ces normes au 1<sup>er</sup> janvier 2011, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2010 pour ce qui est des chiffres comparatifs.

Bien que les IFRS utilisent un cadre conceptuel similaire aux principes comptables généralement reconnus du Canada («PCGR»), plusieurs de ces normes nécessiteront une communication d'information plus étendue que celle exigée par les PCGR canadiens équivalents. Le Fonds révisé présentement les normes afin de déterminer l'impact potentiel sur ses états financiers consolidés.

D'autres nouvelles normes ont été publiées mais elles ne devraient pas avoir un impact significatif sur les états financiers du Fonds.

## CHANGEMENT DE DATE DE FIN D'EXERCICE

En 2008, la filiale exploitante New Look ainsi que l'entité à détenteurs de droits variables ont changé la date de fin d'exercice du 31 décembre au dernier samedi de décembre. Par conséquent, l'exercice terminé le 27 décembre 2008 de New Look et de l'entité à détenteurs de droits variables comptait 362 jours alors que l'exercice précédent en comptait 365. Le Fonds maintient la fin de son exercice au 31 décembre.

## AUTRE CHANGEMENT

À compter de l'exercice financier 2008, le Fonds ne présente plus d'informations sectorielles dû au fait que l'«autre secteur», qui se rapportait à un placement de portefeuille en liquidation et au produit entier de la vente d'un placement de portefeuille, ne justifie plus une présentation distincte des données. L'« autre secteur » n'est plus significatif. Par conséquent, le Fonds a retraité l'information sectorielle et ne l'a pas présentée pour 2007.

## 3. Conventions comptables

### Principes de consolidation

Les états financiers consolidés incluent les comptes du Fonds et de New Look, de même que ceux d'une entité à détenteurs de droits variables, tel que précisé dans la Note d'orientation concernant la comptabilité No 15 du Manuel de l'ICCA. Toutes les opérations et tous les soldes entre entités ont été éliminés. Puisque New Look et l'entité à détenteurs de droits variables ont une fin d'exercice différente de celle du Fonds, les événements postérieurs au dernier samedi de décembre peuvent fournir de l'information additionnelle importante reliés à des éléments inclus dans les états financiers de New Look et de l'entité à détenteurs de droits variables. Une telle information qui devient disponible avant la mise au point définitive des états financiers consolidés serait utilisée pour évaluer les estimations faites et, au besoin, les états financiers seraient ajustés.

### Estimations comptables

Pour dresser des états financiers conformément aux PCGR du Canada, la direction doit effectuer des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes afférentes. Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction possède des événements actuels et sur les mesures que le Fonds et New Look pourraient prendre à l'avenir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Les principaux cas où la direction exerce des jugements difficiles, complexes ou subjectifs, souvent en raison d'éléments qui sont intrinsèquement incertains, sont les suivants : la provision pour mauvaises créances, la possibilité d'utiliser les pertes fiscales et autres actifs d'impôts futurs, la provision pour les stocks désuets et à rotation lente, la vie utile d'actifs amortissables, les hypothèses sous-jacentes au calcul de la juste valeur de la rémunération sous forme d'options du Fonds, les flux de trésorerie futurs ainsi que les projections reliées au test de dépréciation des écarts d'acquisition, des actifs incorporels et des immobilisations corporelles.

# NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## Constatation de produits

Les produits tirés des services d'optique sont constatés lorsque la marchandise est livrée au client. Les intérêts créditeurs sont constatés lorsqu'ils sont gagnés.

## Recherche et développement

Les coûts de recherche et développement sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont engagés, nets de tout crédit d'impôt s'y rattachant.

## 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.

## Résultat étendu

Le résultat étendu correspond à la variation des capitaux propres ou de l'actif net d'une entreprise au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les propriétaires. Il comprend le bénéfice net, les produits, les charges, les gains et pertes qui, conformément aux sources premières de principes comptables généralement reconnus, sont comptabilisés dans le résultat étendu mais exclus du bénéfice net. La direction a déterminé que le seul élément du résultat étendu au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007 était le bénéfice net.

## Actifs et passifs financiers

Les instruments financiers sont évalués à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale. L'évaluation des instruments financiers pour les périodes subséquentes dépend de leur classement. Les instruments financiers du Fonds classés selon diverses catégories sont présentés dans le tableau suivant :

Catégorie	Instruments financiers
Actifs détenus à des fins de transaction	Trésorerie et équivalents de trésorerie
Prêts et créances	Débiteurs, sauf les taxes de vente Avances Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille
Autres passifs financiers	Emprunts bancaires Créditeurs et frais courus Distributions et dividendes à payer Dettes à long terme

Les actifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé.

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Les évaluations ultérieures des comptes débiteurs, sauf les taxes de vente, sont comptabilisées au coût amorti, lequel correspond généralement au montant initialement inscrit en sus de toute provision pour mauvaises créances.

Les évaluations ultérieures des avances et du produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille sont comptabilisées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, incluant toute dépréciation. Les gains et les pertes résultant d'une évaluation subséquente des prêts et créances sont comptabilisés aux résultats.

Les emprunts bancaires, les créditeurs et frais courus, les distributions et dividendes à payer ainsi que la dette à long terme sont comptabilisés au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et les pertes résultant d'une évaluation subséquente sont comptabilisés aux résultats.

Les frais de transaction reliés aux emprunts bancaires et à la dette à long terme sont passés en charge dans la période où ils sont engagés et ils sont inclus dans les frais financiers.

La note 26 fournit les montants concernés pour chaque catégorie d'instruments.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse et les placements dont les échéances initiales à la date d'acquisition ne dépassent pas trois mois.

## 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 premier entré, premier sorti.

## Dépréciation d'actifs à long terme

Les immobilisations corporelles et les actifs incorporels sujets à l'amortissement sont soumis à un test de recouvrabilité lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. La valeur comptable d'un actif à long terme n'est pas recouvrable si elle excède le total des flux de trésorerie non actualisés qui résulteront vraisemblablement de l'utilisation et de la sortie éventuelle de l'actif. Dans un tel cas, une perte de valeur égale à l'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur doit être constatée. Au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007, il n'y a avait aucun événement ou changement de situation indiquant que la valeur comptable ne serait pas recouvrable.

## 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 faits nouveaux 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. Lorsque la valeur comptable dépasse la juste valeur, une perte de valeur égale à l'excédent est constatée. Au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007, la direction a conclu que le nom commercial n'avait subi aucune dépréciation.

## Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition d'une entreprise sur la juste valeur, au moment de l'acquisition, de l'actif net sous-jacent acquis. 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 qu'il a subi une perte de valeur. L'écart d'acquisition est dévalué si sa valeur comptable dépasse sa juste valeur. La juste valeur est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés. Au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007, la direction a conclu que l'écart d'acquisition n'avait subi aucune dépréciation.

## Autres actifs

Les autres actifs comprennent les frais de démarrage et la valeur des actifs incorporels acquis avec l'achat d'entreprises. Les frais de démarrage comprennent les loyers et les autres dépenses engagés pendant la période précédant le début de l'exploitation commerciale des nouvelles succursales et l'ouverture d'une nouvelle installation. Ces coûts sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période variant entre deux et dix ans. Se reporter à la note 2 pour la modification des normes, en vigueur en 2009, concernant les frais de démarrage. Les actifs incorporels comprennent des baux acquis dans des conditions favorables ainsi que les relations clients. La valeur attribuée à un bail est amortie selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée du bail. La valeur attribuée aux relations clients est amortie selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée estimative des bénéfices obtenus, celle-ci pouvant varier de cinq à dix ans.

## Contrats de location-exploitation

Les loyers en vertu des contrats de location-exploitation sont imputés aux dépenses de façon linéaire pendant la durée des contrats de location. Toute différence entre les charges de loyer et les loyers exigibles est présentée à titre de loyer reporté au bilan. La durée d'un contrat de location comprend les périodes exemptes de loyer et la période de construction précédant le début de la location.

Les incitatifs à la location applicables aux contrats de location sont reportés et amortis comme une réduction des coûts d'exploitation sur la durée des baux au moyen de la méthode linéaire.

## Rémunération sous forme d'options

Les options attribuées pour l'acquisition de parts du Fonds sont constatées sur la base de la juste valeur. La charge de rémunération reflète cette juste valeur en date de l'attribution des options, calculée selon le modèle connu sous le nom Black et Scholes. La charge est répartie sur la période d'acquisition des droits conférés par les options avec un crédit correspondant au surplus d'apport. Les soldes au surplus d'apport sont virés à la valeur comptable des parts lorsque les options sont exercées. Le produit de l'exercice des options est crédité aux parts du Fonds.

## Impôts sur les bénéfices

Le Fonds est une fiducie de revenu et, à ce titre, seuls ses revenus non distribués aux porteurs de parts sont imposables. Les obligations fiscales liées aux distributions provenant du Fonds sont les obligations des porteurs de parts.

La législation prévoit l'imposition des entités, telles les fiducies de revenu cotées en bourse, sur les distributions aux porteurs de parts à même les «gains hors-portefeuille» au taux d'impôt applicable aux sociétés. La loi prévoit également que de telles distributions seront traitées comme dividendes dans les mains des porteurs de parts. Suivant une clause de droits acquis, le Fonds sera assujéti à ce nouvel impôt à compter de 2011. Le Fonds perdra le bénéfice de cette clause de droits acquis s'il excède un niveau de «croissance normal», niveau déterminé par des lignes directrices émises par le ministère des Finances, en émettant de nouvelles parts.

À ce jour, le Fonds ne prévoit pas d'émission de parts, sauf en échange d'actions échangeables de New Look et suite à l'exercice d'options. Par conséquent, le Fonds ne prévoit pas l'imposition des distributions avant 2011.

La filiale New Look 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 temporaire entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et en fonction des pertes fiscales. Ils sont mesurés en appliquant les taux d'imposition, en vigueur ou pratiquement en vigueur, prévus pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires et les pertes fiscales sont susceptibles de se résorber. L'incidence d'un changement de taux d'imposition sur les actifs et passifs d'impôts futurs est constatée aux résultats pour l'exercice au cours duquel ce changement survient. De plus, les crédits d'impôt non utilisés sont évalués pour comptabilisation en tant qu'actifs d'impôt. New Look 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.

## Impôt lié aux dividendes sur les actions échangeables

L'impôt sur les dividendes payés sur les actions échangeables est imputé aux bénéfices non répartis dans la mesure où il n'est pas compensé par une diminution de l'impôt sur les bénéfices.

## Bénéfice par part

Le bénéfice de base par part est calculé en divisant le bénéfice net par la moyenne pondérée des parts du Fonds et des actions échangeables en circulation pour chaque exercice. Le bénéfice dilué par part a été calculé selon la méthode du rachat d'actions qui présume l'exercice des options. Cette méthode repose sur l'hypothèse que tout produit tiré de l'exercice d'options est affecté au rachat d'actions au cours moyen de l'exercice. Les options sont exclues du calcul du bénéfice dilué par part lorsque le prix d'exercice est supérieur au cours moyen du marché durant cet exercice.

## 4. Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

	2008	2007
	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	439	420
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	107	111
Frais financiers	52	101
	598	632
Revenus d'intérêts	9	49
	589	583

# NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## 5. Informations sur les résultats consolidés

### Coût des ventes

	2008	2007
	\$	\$
Montants compris dans le coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation, de vente et d'administration	27 942	25 877
Montants compris dans l'amortissement	940	1 772
	28 882	27 649

### Autres informations

	2008	2007
	\$	\$
Dépréciation des stocks compris dans le coût des ventes mentionné plus haut	138	72
Gain (perte) de change compris dans le coût des ventes mentionné plus haut	(125)	80
Autres gains de change	14	126
Amortissement des immobilisations corporelles	3 124	3 250
Amortissement des autres actifs	302	364
Revenus d'intérêts sur les placements temporaires	3	8
Revenus d'intérêts d'une coentreprise	3	
Revenus d'intérêts sur le produit entiercé		39
Revenus d'intérêts sur un prêt au porteur de la part sans contrôle	3	2
Frais de recherche et développement	750	466
Crédits d'impôts afférents		
Exigibles	213	70
Futurs	181	111
Autres crédits d'impôts		34
Perte sur cession d'immobilisations corporelles		17

## 6. Informations sur les flux de trésorerie consolidés

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

	2008	2007
	\$	\$
Débiteurs	(312)	119
Impôts et crédits d'impôts à recouvrer	(218)	
Stocks	(1 341)	(804)
Frais payés d'avance	(11)	(247)
Créditeurs et frais courus	921	198
Impôts sur les bénéfices à payer	(255)	190
	(1 216)	(544)

Les flux de trésorerie liés aux intérêts, impôts sur les bénéfices et impôts sur les dividendes sont les suivants :

	2008	2007
	\$	\$
Intérêts payés	597	631
Impôts payés sur les bénéfices et les dividendes	1 391	779

## 7. Acquisition d'entreprise

Durant l'exercice 2008, New Look a acquis une lunetterie. Les actifs nets acquis sont les suivants :

	\$
Actifs à court terme	99
Immobilisations corporelles	125
Bail	150
Relations clients	75
Actifs nets acquis	449
Montant payé en argent	275
Solde remboursable sur les quatre prochaines années, à un taux d'intérêt de 3 %, garanti par une lettre de crédit, paiements annuels moyens de 19 \$	74
Solde remboursable sur les quatre prochaines années, sans intérêt, paiements annuels moyens de 25 \$, sujet à l'atteinte d'un volume minimal de ventes <sup>(a)</sup>	100
	449

(a) La direction a conclu que le volume de ventes minimal requis pour le paiement du solde est réalisable au-delà d'un doute raisonnable et a, par conséquent, constaté la contrepartie conditionnelle.

Les opérations sont incluses dans les résultats consolidés à compter de la date d'acquisition en septembre 2008.

Durant l'année 2007, New Look a acquis deux lunetteries. Les actifs nets acquis sont les suivants :

	\$
Actifs à court terme	167
Immobilisations corporelles	86
Bail <sup>(b)</sup>	453
Relations clients	183
	889
Contrats de location-acquisition pris en charge	20
Actifs nets acquis	869
Montant payé en argent	819
Solde radié en 2008 <sup>(b)</sup>	50
	869

(b) Un montant de 50 \$, initialement comptabilisé en tant que solde à payer, a été radié en 2008. La valeur comptable attribuée à un bail a été réduite du même montant en 2008.

Les résultats de la première acquisition sont inclus aux résultats consolidés depuis mai 2007 et ceux de la deuxième acquisition depuis octobre 2007.

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007  
 En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## 8. Débiteurs

	2008	2007
	\$	\$
Comptes clients	311	132
Taxes de vente	607	474
Incitatifs à la location	179	21
Intérêts courus	39	39
	1 136	666

## 9. Avances

	2008	2007
	\$	\$
Avances à une coentreprise, portant intérêt au taux de 6 %, remboursable par versements mensuels de 4 \$, capital et intérêt, échéant en juin 2013.	91	
Avance à une société liée à un fiduciaire, sans intérêt ni modalités de remboursement.	150	150
Avance au porteur de la part sans contrôle, portant intérêt au taux préférentiel plus 1 %, actuellement de 4,5 % (7 % au 31 décembre 2007), sans modalités de remboursement.	30	30
	271	180

## 10. Placements de portefeuille en liquidation

### Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille

À la suite de la vente, en 2004, d'actions dans CMN International Inc. (« CMN »), New Look a un solde à recevoir de 1 077 \$ (US 891 \$) lequel demeure entiercé dans l'attente du règlement d'une réclamation faite contre CMN. Une décision d'un tribunal, favorable à CMN et indirectement à ses anciens actionnaires dont New Look, a été rendue et le demandeur en a appelé de la décision. L'appel a été entendu en janvier 2009 mais la décision n'a pas encore été rendue. En 2007, une provision de 75 \$ pour couvrir la part estimative de New Look dans les frais de défense des anciens actionnaires de CMN ainsi que des revenus d'intérêts courus de 39 \$ sur le produit entiercé ont été comptabilisés. En 2008, la provision est maintenue au même montant et aucun intérêt couru n'a été inscrit.

### The Fitness Company

En juillet 2007, The Fitness Company (« TFC »), le placement de portefeuille résiduel relié aux activités antérieures de banque d'affaires, a déposé une requête volontaire en vertu du chapitre 11 du *Bankruptcy Code* des États-Unis. La société a depuis vendu ou fermé les clubs de conditionnement physique qu'elle exploitait. Le produit de la liquidation a été insuffisant pour permettre un remboursement sur la dette envers New Look. À la fin de 2008 et 2007, TFC n'avait aucun employé ni aucune activité. Le placement dans TFC a été totalement dévalué à zéro à la fin de 2006. Ni le Fonds ni New Look ne sont responsables des dettes de TFC.

## Frais liés aux placements de portefeuille

Des frais totalisant 42 \$ en 2008 et 369 \$ en 2007 étaient reliés aux placements de portefeuille antérieurs. Ils ont été engagés en partie dans le processus de liquidation de TFC dans le but de recouvrer la créance due à New Look et en partie pour protéger les droits de New Look dans le règlement de la créance ci-haut mentionnée contre CMN.

## 11. Immobilisations corporelles

	2008		
	Coût	Amortissement cumulé	Montant net
	\$	\$	\$
Matériel informatique	686	298	388
Logiciels d'application	705	113	592
Matériel optique	687	15	672
Autre matériel et outillage	21 185	14 315	6 870
Enseignes	1 248	589	659
Améliorations locatives	11 817	4 300	7 517
Biens loués en vertu de contrats de location-acquisition			
Autre matériel et outillage	687	533	154
Améliorations locatives	131	96	35
Dépôt pour acquisition de matériel	61		61
	37 207	20 259	16 948

	2007		
	Coût	Amortissement cumulé	Montant net
	\$	\$	\$
Matériel informatique	1 583	865	718
Autre matériel et outillage	20 660	12 835	7 825
Enseignes	1 035	502	533
Améliorations locatives	9 200	3 127	6 073
Biens loués en vertu de contrats de location-acquisition			
Matériel informatique	4	4	
Autre matériel et outillage	687	494	193
Améliorations locatives	131	86	45
	33 300	17 913	15 387

# NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## 12. Autres actifs

	2008		
	Coût	Amortisse- ment cumulé	Montant net
	\$	\$	\$
Frais de démarrage	864	686	178
Baux	537	45	492
Relations clients	324	36	288
	1 725	767	958

	2007		
	Coût	Amortisse- ment cumulé	Montant net
	\$	\$	\$
Frais de démarrage	1 061	782	279
Baux	453	14	439
Relations clients	209	6	202
	1 723	802	921

## 13. Emprunts bancaires

Les emprunts bancaires, d'un montant maximum autorisé de 4 000 \$ portent intérêt au taux préférentiel majoré de 0,25 %, soit 3,75 % actuellement (taux préférentiel plus 0,5 % soit 6,5 % au 31 décembre 2007). En date du 31 décembre 2008, New Look a utilisé 3 060 \$ de sa marge de crédit d'exploitation (2 600 \$ au 31 décembre 2007). Se reporter à la note 14 pour une description des garanties et de la dette à long terme avec la banque.

Une lettre de garantie au montant de 125 \$, échéant le 17 septembre 2009, était en cours au 31 décembre 2008.

## 14. Dette à long terme

	2008 \$	2007 \$
Avances en vertu du crédit d'opération "Evergreen". <sup>(a)</sup>	6 295	3 959
Emprunt à terme libellé en dollars US, taux préférentiel américain majoré de 0,25 %, soit 4,0 % actuellement (taux préférentiel américain majoré de 1,0 %, soit 8,25 % au 31 décembre 2007), remboursable en versements mensuels de 77 \$ US, capital et intérêts, échéant en 2009. <sup>(a) (b)</sup>	629	1 300
Effet à payer, 6,15 %, remboursable en versements mensuels de 15 \$, capital et intérêts, échéant en septembre 2010.	283	439
Effet à payer, 9 %, garanti par des améliorations locatives d'une valeur aux livres de 275 \$, remboursable par versements mensuels de 7 \$, capital et intérêts, échéant en juillet 2012.	237	294
Effet à payer, 8,88 %, garanti par des améliorations locatives et du matériel ayant une valeur aux livres de 173 \$, remboursable par versements mensuels de 2 \$, capital et intérêts, échéant en mai 2014.	101	115
Obligations découlant de contrats de location-acquisition, taux moyen de 10,6 %, remboursables par versements mensuels, échéant à différentes dates jusqu'en 2010.	58	102
Effet à payer, 9 %, remboursable par versements mensuels de 1 \$, capital et intérêts, échéant en janvier 2013.	61	73
Effet à payer, 6,6 % (7,1 % au 31 décembre 2007), remboursable en versements mensuels de 1 \$, capital et intérêts, échéant en 2013.	46	54
Solde du prix d'acquisition d'une pratique, annulé en 2008, sans intérêt.		50
Effet à payer, 9 %, remboursable par versements mensuels de 1 \$, capital et intérêts, échéant en juillet 2011.	22	29
Solde du prix d'acquisition d'une pratique, garanti par une lettre de crédit, 3 %, remboursable par versements annuels moyens de 19 \$, échéant en septembre 2012.	74	
Solde du prix d'acquisition d'une pratique, sans intérêt, remboursable par versements annuels moyens de 25 \$, sujet à l'atteinte d'un volume minimal de ventes, échéant en septembre 2012.	100	
	7 906	6 415
Versements exigibles à court terme	975	1 188
	6 931	5 227

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

- (a) Le prêt à terme libellé en dollars US et les avances faites en vertu du crédit « Evergreen » sont gouvernés par l'entente sur les facilités de crédit décrites ci-après.
- (b) L'encours de la dette au 31 décembre 2008 s'élevait à 520 \$ US (1 311 \$ US au 31 décembre 2007).

### Facilités de crédit

Les facilités de crédit existant au 31 décembre 2007 ont été renouvelées en 2008. Les éléments principaux des facilités renouvelées sont les suivants :

- Une marge de crédit de 4 millions \$ aux fins de financer les opérations courantes au taux préférentiel majoré de 0,25 % (auparavant au taux préférentiel majoré de 0,50 %).
- Un crédit d'exploitation dit « Evergreen » totalisant 12 millions \$ (moins le solde d'un emprunt à terme en dollars US, actuellement de 629 \$ canadiens) afin de financer les dépenses en immobilisations. La première tranche de 10 millions, correspondant au crédit Evergreen antérieur, a un terme se terminant le 1<sup>er</sup> avril 2010 et la seconde tranche de 2 millions \$ a un terme de trois ans se terminant le 31 décembre 2010. Sous réserve de l'approbation de la banque, New Look a l'option de prolonger le terme de la première tranche jusqu'au 31 décembre 2010 et celui de la seconde tranche au 31 décembre 2011. Aucun remboursement de capital n'est exigé avant la fin d'un terme. À l'expiration d'un terme, New Look devra rembourser les emprunts à raison de 48 versements mensuels. Les avances provenant du crédit Evergreen en date du 31 décembre 2008 ont été prélevées de la première tranche de 10 millions \$.
- Le taux d'intérêt variable applicable au crédit Evergreen est le taux préférentiel majoré d'une prime variant de 0,25 % à 1% selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA (bénéfices avant les intérêts, impôts sur les bénéfices et l'amortissement). Au 31 décembre 2008, le taux préférentiel était de 3,5 % et la prime applicable de 0,25 %. Auparavant, le taux correspondait au taux préférentiel majoré de 1 %, lequel totalisait 7 % en date du 31 décembre 2007.
- New Look peut utiliser le crédit Evergreen par le biais d'acceptations bancaires contre des frais variant de 1,25 % à 2 % par année, selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA; les frais applicables au 31 décembre 2008 étaient de 1,25 %. Aucune approbation bancaire n'était en cours au 31 décembre 2008.
- À la fin d'un terme, New Look a l'option de changer le taux d'intérêt variable pour un taux d'intérêt fixe à être déterminé par la banque.
- Une marge de crédit de 420 \$ est disponible à New Look pour gérer les risques de fluctuations des taux d'intérêts par des ententes de swap d'intérêts.

Les emprunts bancaires et le crédit à long terme, y compris le prêt à terme libellé en dollars US, sont garantis par une hypothèque de premier rang de 25 000 \$ sur la totalité des actifs de New Look et par une hypothèque sur le produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille. Au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007, le respect des ratios financiers exigés aux termes de l'entente de financement avait été assuré.

Les facilités de crédit sont renouvelables annuellement.

### Versements sur la dette à long terme

Les versements sur la dette à long terme pour les cinq prochaines années et les années suivantes sont présentés à la note 27.

## 15. Impôts sur les bénéfices

Au cours de l'exercice, le Fonds a attribué tous ses bénéfices aux porteurs de parts et, par conséquent, le Fonds n'a inscrit aucune provision pour impôts sur les bénéfices. New Look et les autres entités dont les états financiers sont consolidés avec ceux du Fonds sont assujetties à l'impôt sur leur revenu imposable à un taux approximatif de 30,4 % (31,0 % en 2007).

Le taux d'impôt effectif diffère des taux combinés des impôts fédéral et provincial au Canada. Cette différence découle des éléments suivants :

	2008	2007
	\$	\$
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et la part des actionnaires sans contrôle	6 317	5 449
Taux d'impôt courant	30,4%	31,0%
Charge d'impôts au taux courant	1 920	1 689
Augmentation (diminution) des impôts découlant de:		
Distributions aux porteurs de parts	(763)	(783)
Dépenses non déductibles	51	54
Gain non imposable sur change	(9)	(23)
Augmentation de la provision pour moins-value	11	88
Autre	(63)	(44)
Charge d'impôts sur les bénéfices	1 147	981

Les composantes de la charge d'impôts sur les bénéfices se détaillent comme suit :

	2008	2007
	\$	\$
Impôts exigibles	39	137
Impôts futurs	1 108	844
	1 147	981



# NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

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

	2008	2007
	\$	\$
Actifs d'impôts futurs à long terme		
Pertes autres qu'en capital et crédits d'impôts inutilisés	1 244	1 020
Passif à long terme	742	640
	1 986	1 660
Passifs d'impôts futurs à long terme		
Immobilisations corporelles	746	507
Écarts d'acquisition et autres actifs	455	317
	1 201	824
Actifs d'impôts futurs nets à long terme avant provision pour moins-value	785	836
Provision pour moins-value	267	256
Actifs d'impôts futurs nets à long terme	518	580

Au 31 décembre 2008, les pertes suivantes, pour lesquelles un actif d'impôts futurs a été enregistré, sont disponibles :

Pertes autres qu'en capital échéant en :		
	Fédéral	Provincial
2026	584	728
2027	213	213
2028	470	447
	1 267	1 388

Au 31 décembre 2008, des crédits d'impôts non utilisés totalisant 389 \$ sont aussi disponibles.

## 16. Parts du Fonds et actions échangeables

### Parts du Fonds

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts. Chaque part du Fonds est cessible et représente un intérêt bénéficiaire égal dans toutes les distributions et dans les actifs nets en cas de dissolution. Chaque part confère à son porteur une voix aux assemblées des porteurs de parts.

### Actions échangeables

New Look peut émettre un nombre illimité d'actions échangeables. Chaque action peut être échangée contre une part du Fonds et donne droit à un dividende égal à la distribution déclarée sur chaque part du Fonds, diminué d'un montant tenant compte de tout impôt que doit payer New Look relativement à un tel dividende. Le dividende est actuellement établi aux deux-tiers de la distribution correspondante, à moins que la distribution ne provienne de dividendes versés par New Look, auquel cas le conseil d'administration de New Look a le pouvoir discrétionnaire de diminuer l'escompte sur tout dividende payable sur les actions échangeables.

Des parts spéciales émises par le Fonds confèrent aux détenteurs d'actions échangeables un droit de représentation aux assemblées des porteurs de parts.

Les actions échangeables de New Look sont présentées dans les capitaux propres, conformément aux PCGR du Canada, puisque les deux conditions suivantes s'appliquent : a) les détenteurs d'actions échangeables ont droit à des distributions de bénéfices équivalentes, d'un point de vue économique, aux distributions que reçoivent les porteurs de parts de la fiducie de revenu; b) les détenteurs d'actions échangeables peuvent uniquement disposer de leurs actions en les échangeant contre des parts de la fiducie de revenu.

Le nombre consolidé et la valeur comptable des parts du Fonds et des actions échangeables de New Look sont établis comme suit :

	Parts		Actions échangeables	
	Nombre	\$	Nombre	\$
Solde au 31 décembre 2006	5 751 395	12 093	3 898 804	8 048
Émises suite à l'exercice d'options				
Portion payée en espèces, 3,55 \$ par part	5 000	18		
Portion virée du surplus d'apport <sup>(a)</sup>		2		
Actions échangées contre des parts	28 400	59	(28 400)	(59)
Solde au 31 décembre 2007	5 784 795	12 172	3 870 404	7 989
Émises suite à l'exercice d'options				
Portion payée en espèces, 3,96 \$ par part	98 035	388		
Portion virée du surplus d'apport <sup>(a)</sup>		52		
Solde au 31 décembre 2008	5 882 830	12 612	3 870 404	7 989

(a) La portion virée du surplus d'apport correspond à la charge de rémunération sous forme d'options antérieurement inscrite et constatée au surplus d'apport.

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007  
 En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## 17. Surplus d'apport

	2008 \$	2007 \$
Solde au début	1 162	1 030
Rémunération sous forme d'options	126	134
Virement au capital versé des parts	(52)	(2)
Solde à la fin	1 236	1 162

Tel qu'indiqué à la note 3, un montant correspondant à la charge de rémunération sous forme d'options est crédité au surplus d'apport au cours de la période d'acquisition des options accordées et les soldes au surplus d'apport sont virés à la valeur comptable des parts du Fonds lorsque les options sont exercées.

## 18. Régime d'option du Fonds

En vertu du régime d'option sur les parts du Fonds, il est possible d'attribuer des options d'acquisition de parts du Fonds aux employés clés, aux membres de la direction, aux administrateurs et aux fiduciaires. Le prix d'exercice de chaque option est égal au cours des parts du Fonds à la date d'attribution et la durée de l'option ne peut excéder dix ans. Les droits d'exercice des options sont acquis sur une période établie par le conseil des fiduciaires au moment où les options sont attribuées.

En conséquence, les droits d'exercice sont acquis selon l'une des périodes suivantes :

- un tiers après la date d'attribution, un autre tiers à la fin de la première année et le reste à la fin de la deuxième année;
- deux-tiers après la date d'attribution et le reste à la fin de la première année;
- 50 % après la date d'attribution, 25 % à la fin de la première année et le reste à la fin de la deuxième année;
- 100 % après la date d'attribution.

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

	2008	2007
<b>Nombre d'options</b>		
En cours au début	791 000	477 000
Attribuées	20 000	319 000
Exercées	(98 035)	(5 000)
En cours à la fin	712 965	791 000
Options pouvant être exercées à la fin	599 964	556 000
<b>Prix d'exercice pondéré</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
En cours au début	5,28	3,84
Attribuées	7,20	7,40
Exercées	3,96	3,55
En cours à la fin	5,51	5,28

Le tableau qui suit résume les renseignements sur les options en cours et pouvant être exercées au 31 décembre 2008 :

Options en cours				Options pouvant être exercées	
Fourchette des prix d'exercice	Nombre	Durée contractuelle moyenne (années)	Prix d'exercice moyen \$	Nombre	Prix d'exercice moyen \$
5,10 \$	27 667	2,3	5,10	27 667	5,10
5,77 \$	34 800	3,0	5,77	34 800	5,77
7,20 \$ à 7,44 \$	335 667	4,0	7,39	222 666	7,39
	712 965	2,6	5,51	599 964	5,15

Le cours moyen de la part était 6,23 \$ en 2008 (6,70 \$ en 2007) et le cours à la fin de 2008 était 5,50 \$ (7,25 \$ à la fin de 2007).

La juste valeur des options attribuées est estimée selon le modèle de Black et Scholes d'après les hypothèses suivantes :

	Décembre 2008	Décembre 2007
Durée prévue (années)	4	4
Volatilité prévue	35%	35%
Taux d'intérêt sans risque	3,0%	4,3%
Distributions prévues	\$ 0,63	0,63 \$

La juste valeur pondérée des options attribuées en 2008 était de 0,87 \$ par option (1,05 \$ en 2007). La charge de rémunération de 126 \$ inscrite en 2008 (134 \$ en 2007) reflète l'acquisition courue des droits durant la période.

## 19. Bénéfice par part

	2008 \$	2007 \$
Bénéfice net	5 159	4 437
Nombre moyen pondéré de parts et d'actions échangeables	9 710 100	9 631 158
Effet dilutif des options	160 651	202 352
	9 870 751	9 833 510
Bénéfice net de base par part	0,53	0,46
Bénéfice net dilué par part	0,52	0,45

# NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## 20. Ajustement du déficit

À la suite de l'adoption de nouvelles conventions comptables en 2007, le solde du déficit au début de l'année 2007 a été augmenté comme suit :

	\$
Radiation de frais de financement reportés	176
Moins : impôt futur lié à cette radiation	56
	120

## 21. Dividendes et impôts afférents

	2008 \$	2007 \$
Dividendes déclarés sur les actions échangeables	1 904	1 804
Impôts exigibles	946	849
Impôts futurs	(865)	(822)
Impôts nets afférents aux dividendes	81	27
	1 985	1 831

Les impôts exigibles correspondent à l'impôt payable sur les dividendes sur les actions échangeables qui n'est pas compensé par une réduction correspondante des impôts exigibles sur les bénéfices.

## 22. Distributions et dividendes

La déclaration de fiducie en vertu de laquelle le Fonds a été créé prévoit que les fiduciaires doivent chaque mois déclarer payable aux porteurs de parts l'encaisse distribuable pour ce mois. L'encaisse distribuable est calculée au niveau du Fonds et, présentement, consiste en l'excédent des intérêts et dividendes reçus de New Look en sus des dépenses engagées par le Fonds.

Le certificat d'arrangement en vertu duquel New Look a été créée prévoit que les porteurs d'actions échangeables ont droit à un dividende par action équivalant à la distribution par part, en tenant compte de l'impôt des sociétés. Présentement, le dividende par action est établi aux 2/3 de la distribution par part, sauf dans la mesure où la distribution provient de dividendes versés par New Look, auquel cas le dividende est égal à la distribution.

Les distributions et dividendes déclarés pour un mois sont payables le mois suivant.

Les dividendes versés en 2007 comprenaient un montant de 17 \$, sans rapport avec les actions échangeables, versé au porteur de la participation sans contrôle.

	2008 \$	2007 \$
Total des distributions et dividendes payés	5 597	5 335
Portion non discrétionnaire	3 628	3 651

## 23. Opérations entre apparentés

L'état consolidé des résultats tient compte des opérations suivantes conclues avec des parties apparentées :

	2008 \$	2007 \$
Revenu d'intérêts sur un prêt au porteur de la part sans contrôle	3	2
Frais d'intérêts sur une dette au porteur de la part sans contrôle (dette remboursée en 2007)		5
Revenu d'intérêts sur avances à une coentreprise	3	

Ces opérations ont été conclues à la valeur d'échange établie et acceptée par les parties. Les avances consenties à une entité liée à un membre de la direction ne portent pas intérêts.

## 24. Engagements

New Look s'est engagée, d'après des contrats de location échéant jusqu'en 2021, à verser des loyers pour la location de bâtiments. Les paiements minimums exigibles en vertu de ces contrats sont présentés à la note 27.

New Look s'est également engagé à faire l'acquisition, en 2009, d'immobilisations corporelles totalisant 453 \$.

## 25. Éventualités

New Look 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 comptes et qui découlerait de ces éventualités n'aura aucune incidence défavorable importante sur les états financiers du Fonds.

## 26. Instruments financiers

Le tableau suivant fournit la valeur comptable de chaque catégorie d'actifs et de passifs financiers et les postes de bilan correspondants :

	2008 \$	2007 \$
<b>Actifs détenus à des fins de transaction</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	478	425
<b>Prêts et créances</b>		
Débiteurs excluant les taxes de vente	529	192
Avances	271	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	1 077	883
Total des actifs financiers	2 355	1 680
<b>Autres passifs financiers</b>		
Emprunts bancaires	4 034	2 600
Créditeurs et passifs courus	7 323	6 402
Distributions et dividendes à payer	465	442
Dette à long terme incluant la portion à court terme	7 906	6 415
Total des passifs financiers	19 728	15 859

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007  
 En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## Juste valeur estimative

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les comptes débiteurs excluant les taxes de vente, les emprunts bancaires, les créditeurs, les passifs courus ainsi que les distributions et dividendes à payer sont des instruments financiers dont la juste valeur se rapproche de la valeur comptable en raison de leur courte échéance.

La juste valeur des avances provenant d'opérations avec des apparentés n'a pu être déterminée puisqu'il est impossible de trouver un instrument financier sur le marché ayant substantiellement les mêmes caractéristiques économiques.

Le produit entiercé de la vente de CMN porte intérêt et les décisions des tribunaux concernant les réclamations ont été surtout favorables aux anciens actionnaires de CMN dont New Look. La direction estime recouvrer le plein montant et estime par conséquent que la juste valeur du produit entiercé est équivalente à la valeur comptable. Se reporter à la note 10 pour plus de détails.

La juste valeur de la dette à long terme a été déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs aux taux dont New Look pourrait actuellement se prévaloir pour des emprunts comportant des conditions et des échéances similaires. La juste valeur estimative de la dette à long terme est de 7 610 \$ alors que la valeur comptable est de 7 906 \$. Pour 2007, la juste valeur estimative de la dette à long terme était 6 600 \$.

## 27. Objectifs et politiques de la gestion des risques

Le Fonds est exposé à certains risques financiers incluant le risque de change, le risque de taux d'intérêts, le risque de crédit ainsi que le risque de liquidité découlant de ses activités. La direction a la responsabilité d'établir des niveaux de risques acceptables et de réviser au besoin les activités de gestion.

Le Fonds ne conclut pas d'entente sur les instruments financiers, y compris les instruments financiers dérivés, à des fins spéculatives.

La direction a établi des objectifs et des politiques relativement aux risques financiers suivants :

### Risque de change

New Look est exposée à la fluctuation des devises à l'égard des actifs et des passifs suivants au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007 :

	Devise	2008	2007
		\$	\$
Encaisse	USD	24	3
Produit entiercé	USD	891	891
Emprunt à terme	USD	520	1 311
Comptes fournisseurs	USD	661	258
Comptes fournisseurs	EUR	64	23

L'exposition au risque est partiellement atténuée par un appariement d'actifs et de passifs libellés en dollars américains. L'appariement sera réduit à zéro au cours de la prochaine année suite aux remboursements mensuels de l'emprunt à terme en dollars américains. Chaque dévaluation de 1 % du dollar américain vis-à-vis le dollar canadien réduirait la valeur du produit entiercé de 9 \$. À ce stade, la direction a choisi de ne pas gérer activement ce risque.

Le Fonds est également exposé au risque de fluctuations des devises à l'égard de certaines marchandises acquises dans le cours normal des affaires, au montant de 3 570 \$ US et 386 € pour l'année courante. Sur la base de ces chiffres, une augmentation de 1 % de la valeur du dollar américain et de l'euro par rapport au dollar canadien augmenterait les frais de 62 \$. Au début de 2009, la direction a établi une politique visant à couvrir par des contrats de change approximativement 50 % des achats en devises prévus pour la prochaine période de 12 mois. De tels contrats n'ont pas été utilisés en 2008.

### Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2008, 88 % de la dette à long terme portait intérêt à un taux variable et le Fonds était ainsi exposé à un risque de liquidité résultant de la fluctuation des taux d'intérêts. Une augmentation du taux d'intérêt de 100 points de base résulterait en une augmentation des paiements d'intérêts annuels de 66 \$. Tel que mentionné à la note 14, le Fonds a la possibilité de gérer les risques d'intérêts en utilisant les ententes de swap de taux d'intérêts.

La dette à long terme portant un taux d'intérêt fixe totalisait 892 \$ au 31 décembre 2008. Par conséquent, le Fonds est exposé au risque de variation de la juste valeur découlant de la fluctuation des taux d'intérêts. De ce montant, 355 \$ seront remboursés dans les 12 prochains mois. Une variation du taux d'intérêt de 100 points de base résulterait en une variation de la juste valeur de la dette de 67 \$.

### Risque de crédit

Le risque de crédit résulte de la possibilité qu'une perte soit subie lorsqu'une partie à un contrat manque à l'une de ses obligations. Généralement, la valeur comptable d'un actif financier représente le montant maximum exposé au risque de crédit.

### Trésorerie

Le risque de crédit associé à la trésorerie est atténué de façon substantielle par l'assurance que ces actifs financiers sont placés dans des institutions financières importantes qui ont reçu une notation *Investment Grade* d'une agence de notation de premier plan et qui se qualifient en tant que parties contractantes solvables.

### Comptes clients

Le risque de crédit à l'égard des comptes clients est limité en raison de la politique générale consistant à exiger un acompte lors de la prise de commande et le paiement du solde lors de la livraison.

# NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

POUR LES EXERCICES SE TERMINANT LES 31 DÉCEMBRE 2008 ET 2007

En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

## Risque d'indemnité lié au produit entiercé

New Look est exposée au risque d'avoir à assumer sa part d'une réclamation contre le produit entiercé suite à la vente de CMN. New Look a pris les mesures nécessaires pour s'assurer que les droits des anciens actionnaires de CMN soient bien défendus. Se reporter à la note 10 pour plus de détails.

## Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité permet de maintenir un montant suffisant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et d'assurer que le Fonds dispose de sources de financement, telles des facilités de crédit d'un montant autorisé suffisant. Le Fonds établit des budgets et des projections de liquidités et a une politique de gestion des liquidités afin d'assurer la disponibilité de fonds nécessaires pour remplir ses obligations dans un avenir prévisible.

Le tableau suivant illustre les passifs financiers ainsi que les engagements contractuels du Fonds pour les cinq prochaines années et les années suivantes :

	Dettes à long terme incluant la portion à court terme		Obligations sous contrats de location-acquisition	Engagements contractuels <sup>(a)</sup>	Passifs financiers à court terme excluant la portion à court terme de la dette à long terme <sup>(b)</sup>	Total
2009	927	52	6 197	11 822	18 998	
2010	783	10	6 006		6 799	
2011	1 221		5 701		6 922	
2012	1 331		5 230		6 561	
2013	1 298		4 702		6 000	
Et après	2 288		14 539		16 827	
	7 848	62	42 375	11 822	62 107	
Intérêts inclus dans les loyers		4				
	7 848	58	42 375	11 822	62 107	

(a) Se reporter à la note 24.

(b) Les passifs financiers à court terme incluent les emprunts bancaires, les créditeurs, les passifs courus ainsi que les distributions et dividendes payables.

## 28. Gestion du capital

Les objectifs du Fonds en ce qui concerne la gestion du capital sont les suivants :

- Poursuivre la croissance fructueuse de l'entreprise par une structure de capital conservatrice tout en maintenant et augmentant les distributions aux porteurs de parts;
- Fournir aux porteurs de parts des rendements au-dessus de la moyenne proportionnellement au niveau de risque;

- Traiter les détenteurs d'actions échangeables sur la même base que les porteurs de parts en ce qui a trait aux distributions, après avoir tenu compte de l'impact de l'impôt sur les bénéfices.

Le capital du Fonds est composé des capitaux propres, incluant les actions échangeables, la part des actionnaires sans contrôle, la dette à long terme y compris la portion due à court terme, les emprunts bancaires à court terme, le tout diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Le Fonds gère la structure du capital en finançant sa croissance par une combinaison de l'utilisation des facilités de crédit et des flux de trésorerie provenant de l'exploitation.

La structure de capital du Fonds est la suivante :

	2008	2007
	\$	\$
Capitaux propres	16 380	16 408
Part des actionnaires sans contrôle	23	12
Dette à long terme incluant la portion à court terme	7 906	6 415
Emprunts bancaires	4 034	2 600
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(478)	(425)
Capitalisation totale	27 865	25 010

Les balises actuellement utilisées par le Fonds et la performance en résultant se présentent comme suit :

		2008	2007
	Balises	\$	\$
	Maximum de		
Dette portant intérêt <sup>(a)</sup> / BAIIA <sup>(b)</sup>	2,0	1,1	0,9
Dette portant intérêt <sup>(a)</sup> / Capitalisation totale	0,50	0,41	0,34

(a) La dette portant intérêt est nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

(b) Le BAIIA correspond au bénéfice net avant les frais financiers nets des revenus d'intérêts, les impôts sur les bénéfices et l'amortissement. Il exclut les gains et pertes de change (sauf s'ils se rapportent au coût des ventes), les rémunérations sous forme d'options, les dépenses liées aux placements de portefeuille antérieurs et la participation sans contrôle.

Bien que le Fonds ne soit pas soumis en vertu de règles extérieures à des exigences en matière de capital, ses facilités de crédit sont assujetties à des clauses restrictives dont le respect d'un ratio de dette portant intérêt sur le BAIIA.

Le Fonds n'est pas tenu d'émettre des parts sauf suite à l'exercice d'options et suite à l'échange d'actions échangeables.

## 29. Événements postérieurs à la date du bilan

Le Fonds a déclaré une distribution de 0,0542 \$ par part pour chacun des mois de janvier et février 2009 et New Look a déclaré un dividende correspondant sur les actions échangeables pour chacun de ces mêmes mois.

## 30. Chiffres comparatifs

Certains chiffres correspondants des exercices précédents ont été reclassés conformément à la présentation adoptée pour l'exercice écoulé.

# Administrateurs et dirigeants

## **Martial Gagné**

Président  
Lunetterie New Look Inc.

## **Jean-Luc Deschamps**

Premier Vice-président et Chef de la direction financière  
Lunetterie New Look Inc.

## **Mario Pageau**

Vice-président – Produits et services optiques  
Lunetterie New Look Inc.

## **Caroline Rouleau**

Vice-présidente – Services professionnels et Ressources humaines  
Lunetterie New Look Inc.

## **France Reimnitz**

Vice-présidente – Ventes et Marketing  
Lunetterie New Look Inc.

## **Claire Boulanger**

Vice-présidente – Immobilier et Développement  
Lunetterie New Look Inc.

## Coordonnées

### **Siège social**

1 Place Ville-Marie, suite 3438  
Montréal, (Québec), H3B 3N6  
Tél : (514) 877-4299  
Télé : (514) 876-3956  
Site internet : [www.newlook.ca](http://www.newlook.ca) ou [www.beninvest.com](http://www.beninvest.com)

### **Renseignements**

Lise Melanson  
Tél : (514) 877-4299  
Télé : (514) 876-3956  
Courriel : [l.melanson@beninvest.com](mailto:l.melanson@beninvest.com)



Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2008

## Fiduciaires et administrateurs externes

### **W. John Bennett**

Président du conseil et Fiduciaire – Fonds de revenu Benvest New Look  
Administrateur – Lunetterie New Look Inc.

### **C. Emmett Pearson**

Fiduciaire – Fonds de revenu Benvest New Look  
Président du conseil – Lunetterie New Look Inc.

### **Richard Cherney**

Secrétaire – Fonds de revenue Benvest New Look et Lunetterie New Look Inc.  
Associé directeur – Davies Ward Phillips & Vineberg

### **M. William Cleman**

Vice-président du conseil – Fonds de revenue Benvest New Look  
et Lunetterie New Look Inc.  
Consultant entreprise de gestion – Cleman Consulting Inc.

### **Paul S. Echenberg**

Président et Chef de la direction  
Schroders and Associates Canada Inc.

### **William R. Ferguson**

Président  
Fondation Eric T. Webster

Le 1er mai 2005, Benvest Capital inc. a été converti en une fiducie de revenu portant le nom Fonds de revenu Benvest New Look, dont le but est de détenir des titres de Lunetterie New Look (« New Look »). New Look, une société de premier plan dans le secteur des services optiques active dans l'est du Canada, présente un potentiel de croissance fondé sur les tendances démographiques et la consolidation du secteur des services optiques au Canada. Au 31 décembre 2008, 5 889 830 parts du Fonds sont émises et en circulation; les parts se transigent à la Bourse de Toronto (BCI.UN). De plus, 3 870 404 actions échangeables (sur une base consolidée) émises par New Look sont également en circulation. Ces actions, qui ne sont inscrites à aucune bourse et que ne se transigent pas sur le marché, sont échangeables à parité numérique en parts du Fonds depuis le 1<sup>er</sup> mai 2006.