

RAPPORT TRIMESTRIEL

NEW
LOOK

Premier trimestre terminé le 31 mars 2008

Fonds de revenu **Benvest**
NEWLOOK
Income Fund



Aux porteurs de parts,

Le premier trimestre a été un autre trimestre vigoureux pour le Fonds alors que Lunetterie New Look Inc, notre filiale exploitante, a continué d'accroître sa rentabilité. Les détails sont décrits dans les états financiers et le rapport de gestion ci-après. Les faits saillants des résultats d'exploitation et financiers sont les suivants :

- (a) Les revenus ont atteint 15,3 millions \$, soit une hausse de 7%, alors que le BAIIA⁽¹⁾ a atteint 2,7 millions \$, soit une hausse de 9,8%, par rapport au trimestre correspondant de l'année dernière.
- (b) Les revenus des magasins comparables ont augmenté de 2,7%.
- (c) Les revenus et le BAIIA ont respectivement atteint 59,2 millions \$ et 10,3 millions \$ pour la période de douze mois se terminant le 31 mars 2008. Ce sont des augmentations de 13 % et 23 % par rapport à la période se terminant le 31 mars 2007.
- (d) Le bénéfice net du trimestre a été de 1 232 000 \$ (soit 0,13 \$ par part) par rapport à 1 196 000 \$ (soit 0,12 \$ par part) l'année dernière.

New Look prévoit l'ouverture de six nouveaux magasins au cours des douze prochains mois ainsi que des rénovations majeures pour cinq de ses magasins. New Look continue de tirer profit du lancement en 2007 de la technologie des lentilles Évolution HD™ et Ultra Évolution HD™, laquelle s'avère le développement le plus significatif des récentes années en ce qui a trait aux lentilles progressives. Cette technologie offre aux clients de New Look des lentilles plus nettes et une meilleure vision.

Depuis sa création en 2005, le Fonds a augmenté quatre fois son taux de distribution et les distributions ont été versées mensuellement sans exception.

Nous continuons de concentrer nos efforts sur la stratégie de croissance de notre part de marché par l'ouverture de nouveaux magasins, la rénovation de magasins existants, l'acquisition de pratiques quand l'opportunité se présente, l'amélioration de l'efficacité d'exploitation, et en adoptant les plus récentes technologies de fabrication de lentilles. Nous croyons toujours que le service à la clientèle est un élément clé de notre succès et nous travaillons constamment à agrandir notre équipe d'optométristes indépendants, d'opticiens et de personnel professionnel afin de continuer d'offrir à notre clientèle un service de qualité supérieure.



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



C. Emmet Pearson
Président du conseil
Lunetterie New Look Inc



Martial Gagné
Président
Lunetterie New Look Inc

⁽¹⁾Le Fonds définit le BAIIA comme le bénéfice avant les frais financiers, nets des revenus d'intérêts, les impôts sur les bénéfices et l'amortissement. Il exclut tout gain ou perte sur change (sauf si le gain ou la perte se rapporte au coût des ventes), les gains et pertes liés aux placements de portefeuille, les charges de rémunération sous forme d'options, et la participation sans contrôle. Le BAIIA n'a pas de définition normalisée en vertu des principes comptables généralement reconnus («PCGR») au Canada. Il peut ne pas être comparable à des mesures similaires utilisées par d'autres entreprises. 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 ni aux flux de trésorerie, lesquels sont déterminés selon les PCGR.

RAPPORT DE GESTION

PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

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

Faits saillants

Les faits saillants pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 comparés au trimestre correspondant de 2007 sont les suivants:

	2008	2007
Produits tirés de l'optique	15 306 \$	14 309 \$
<i>Taux de croissance</i>	7,0%	
<i>Taux de croissance des magasins comparables</i>	2,7%	
BAIIA ^(a)	2 731 \$	2 488 \$
<i>Taux de croissance</i>	9,8%	
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	17,8%	17,4%
Bénéfice net	1 232 \$	1 196 \$
<i>Taux de croissance</i>	3,0%	
Bénéfice net par part		
De base et dilué	0,13\$	0,12\$
Liquidités provenant de l'exploitation	2 626 \$	2 238 \$
Dépenses en immobilisations ^(b)	745 \$	1 141 \$
Emprunts à long terme	998 \$	934 \$
Remboursement de la dette à long terme	281 \$	283 \$
Distribution par part en argent ^(c)	0,156\$	0,150\$
Distributions, dividendes et impôts afférents	1 575 \$	1 529 \$
À la fin du trimestre		
Actif total ^(d)	35 279 \$	31 556 \$
Dette à long terme ^(e)	7 177 \$	4 020 \$
Nombre de magasins	57	53

- (a) Se reporter à la rubrique BAIIA ci-dessous pour une définition et des commentaires sur le BAIIA.
- (b) Les principales dépenses en immobilisations pour le premier trimestre de 2008 concernaient:
- La relocalisation du magasin de Rimouski;
 - La rénovation majeure du magasin de Côte-des-Neiges à Montréal;
 - L'ajout et le renouvellement d'équipement informatique et de logiciels dans les magasins et bureaux.
- (c) La distribution a été versée mensuellement depuis la création du Fonds en mai 2005.
- (d) L'augmentation de l'actif total reflète, entre autres, l'addition de quatre magasins et la rénovation ou relocalisation de neuf magasins.
- (e) Le montant de la dette à long terme comprend la portion remboursable au cours des 12 mois suivants.

Contexte

Le rapport de gestion porte sur la situation financière, les résultats d'exploitation ainsi que les flux de trésorerie du Fonds de revenu Benvest New Look (le «Fonds») et de sa filiale, Lunetterie New Look inc. («New Look»), ainsi que de ceux d'une entité à détenteur de droits variables («EDDV»). La part des actionnaires sans contrôle apparaissant aux résultats financiers représente la part 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, fournis dans le but d'aider le lecteur à voir l'entreprise du point de vue de ses dirigeants.

À moins d'indication contraire, l'information contenue dans ce rapport est exprimée en dollars canadiens et est établie suivant les principes comptables généralement reconnus («PCGR») au Canada. Vous devriez lire ce rapport à la lumière des états financiers consolidés intermédiaires pour la période terminée le 31 mars 2008 et des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Des renseignements additionnels sur le Fonds et New Look sont disponibles sur le site Web www.newlook.ca ou 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 états financiers vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les formulaires 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.

Notre entreprise

New Look est un chef de file dans l'Est du Canada dans les produits et services d'optique. Au 31 mars 2008, son réseau comprenait 57 magasins dont 52 situés dans les principales villes du Québec alors que cinq de ces magasins desservent la région d'Ottawa en Ontario. New Look est le seul détaillant d'optique dans l'Est du Canada à exploiter un laboratoire de transformation complète de verres, lequel est situé à Ville St-Laurent au Québec.

Approbation des états financiers

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 31 mars 2008 ont été approuvés par les fiduciaires sur la recommandation du comité de vérification.

Conventions comptables

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 31 mars 2008 sont conformes aux conventions comptables et méthodes d'application décrites dans les états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 à l'exception de ce qui suit : les informations sectorielles, les stocks et le coût des ventes, ainsi que l'information supplémentaire concernant les instruments financiers et le capital.

Informations sectorielles

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 d'anciens placements de portefeuille. 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'Institut canadien des comptables agréés (ICCA). En ce moment, la direction ne voit pas d'autres secteurs isolables justifiant des informations sectorielles.

Stocks et coût des ventes

À compter du premier trimestre de 2008 et conformément au nouveau chapitre 3031 du Manuel de l'ICCA, le Fonds fournit dans ses états financiers des informations supplémentaires sur les stocks et le 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. Compte tenu de notre réseau étendu de magasins, les montures constituent l'article de loin le plus important dans les stocks. Le coût attribué aux montures reflète le coût d'achat, les droits de douanes et les rabais accordés par les fournisseurs. Le coût des lentilles traitées dans notre laboratoire comprend le coût des matériaux, la main d'œuvre directe ainsi que les frais généraux de production.

Les éléments inclus dans le coût des ventes sont détaillés dans la rubrique *Coût des ventes*.

Information supplémentaire

Conformément aux nouvelles exigences du Manuel de l'ICCA, le Fonds fournit dans ses états financiers de l'information supplémentaire sur les instruments financiers et la gestion du capital. Ces nouvelles exigences ne concernent que les informations à fournir et n'ont aucune incidence sur les résultats financiers du Fonds.

Frais de démarrage

Tel que mentionné dans le rapport de gestion annuel de 2007, le Fonds a adopté la politique de comptabiliser en charge les frais de démarrage à compter de l'exercice 2009. Les chiffres comparatifs seront alors ajustés rétroactivement. L'impact rétrospectif sera le suivant pour le premier trimestre 2008 :

▪ Charges additionnelles à titre de frais de démarrage	Nil
▪ Renversement de l'amortissement des frais de démarrage	55 \$
▪ Augmentation du bénéfice avant impôts	55 \$

Produits tirés de l'optique

L'ensemble des revenus tirés de l'optique ont augmenté de 7,0% pour atteindre 15,3 millions \$ alors que les revenus des magasins comparables ont augmenté de 2,7%. Cinq nouveaux magasins ont ajouté 0,6 million \$ en revenus. Les magasins comparables sont ceux ayant au moins 24 mois d'exploitation.

Coût des ventes

Les stocks utilisés comprennent principalement les montures, les lentilles et les fournitures de production. Le coût des ventes 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 fait également est également attribué au coût des ventes.

Le ratio du coût des ventes par rapport aux produits tirés de l'optique a diminué au premier trimestre de 2008 par rapport à celui de 2007 en raison des investissements dans les nouvelles technologies qui ont permis une réduction des coûts des composantes et en raison d'économies d'échelle.

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. Ces frais ont augmenté au trimestre de 2008 par rapport à ceux du 2007, en chiffres absolus et en pourcentage des produits tirés de l'optique. Ceci reflète les frais fixes additionnels causés par l'ajout de magasins, des programmes de marketing améliorés, ainsi que des changements au niveau exécutif.

BAIIA

Le Fonds définit le BAIIA comme le bénéfice avant les frais financiers, nets des revenus d'intérêts, les impôts sur les bénéfices et l'amortissement. Il exclut tout gain ou perte sur change (sauf si le gain ou la perte se rapporte au coût des ventes), les gains et pertes liés aux placements de portefeuille, les charges de rémunération sous forme d'options, et la participation 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 ou flux de trésorerie lesquels sont déterminés selon les PCGR. Le bénéfice net et le BAIIA sont conciliés comme suit :

	2008	2007
	\$	\$
Bénéfice net	1 232	1 196
Amortissement	976	786
Frais financiers, nets des revenus d'intérêts	158	155
Rémunération sous forme d'options	33	
Perte nette (gain net) de change et frais liés aux placements de portefeuille	15	(11)
Impôts sur les bénéfices	308	353
Participation sans contrôle	9	9
BAIIA	2 731	2 488

Alors que les produits tirés de l'optique pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 ont augmenté de 7,0% par rapport au trimestre correspondant de 2007, le BAIIA a augmenté de 9,8% pour la même période passant à 2,7 millions \$. Exprimé en pourcentage des produits, le BAIIA est passé de 17,4% à 17,8% dans le trimestre de 2008. Ce ratio s'est amélioré malgré une augmentation des frais fixes mentionnés ci-haut.

Amortissement

Les charges d'amortissement ont atteint 976 \$ comparativement à 786 \$ pour le trimestre correspondant de 2007. L'augmentation est due aux dépenses en immobilisations requises au cours des deux dernières années pour l'ouverture de 14 magasins, les rénovations majeures de 14 autres magasins, l'acquisition d'équipement optique pour le laboratoire incluant de l'équipement spécialisé pour la fabrication de lentilles HD ainsi que la robotisation de certaines étapes de production et le renouvellement de l'équipement de magasins.

Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

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

	2008	2007
	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	123	77
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	31	30
Autres frais financiers	6	56
	160	163
Revenus d'intérêts	2	8
	158	155

Les intérêts sur la dette à long terme ont augmenté dans le premier trimestre 2008 par rapport au premier trimestre 2007 en raison de nouveaux emprunts totalisant 5,6 millions \$ faits depuis le début de 2007, principalement à même les facilités de crédit « Evergreen ». Les coûts additionnels causés par une dette libellée en dollars US dans le but d'atténuer le risque de fluctuations du taux de change sur des actifs libellés en dollars US, sont devenus non significatifs : 5 \$ dans le premier trimestre de 2008 et 14 \$ dans le premier trimestre de 2007.

Les intérêts sur les emprunts bancaires sont similaires pour les deux périodes en raison de l'utilisation similaire de la marge de crédit et du même taux d'intérêt pour les deux trimestres.

Les frais de financement pour le trimestre de 2007 étaient liés principalement au renouvellement des facilités de crédit. Conformément à la convention comptable adoptée en 2007, de tels frais sont passés en charge lorsqu'ils sont engagés.

Gains et pertes de change

Les gains et pertes de change sont dus à la fluctuation du dollars US par rapport au dollar canadien sur l'actif net (ou le passif net) libellé en dollars US. La situation de dette nette (213 \$ US au 31 mars 2008) et la diminution de la valeur du dollar US durant le premier trimestre 2008 ont résulté en un gain net de 10 \$ pour ce trimestre. Les gains et les pertes de change sont limités grâce

à l'effet de compensation des actifs et dettes libellés en dollars US, dont les éléments principaux sont :

	\$ US
▪ Produit entiercé provenant de la vente d'un placement de porte feuille	890
▪ Emprunt à terme	1 103

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 se rapporte essentiellement à New Look. Sur une base consolidée, l'impôt moyen pour le premier trimestre 2008 représente 20% du bénéfice avant impôts. Le taux correspondant pour l'exercice financier 2007 était 18%. La différence est largement due à un gain non imposable lié au taux de change en 2007.

Quoique la charge d'impôts s'élevait à 308 \$ pour le premier trimestre de 2008, la portion exigible était de 24 \$, la différence de 284 \$ reflétant une utilisation de pertes fiscales et de crédits précédemment constatés dans les actifs d'impôts futurs.

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 estime que le fardeau fiscal supporté par New Look en raison de cette nouvelle règle représentera environ 0,08 \$ par part annuellement. Cependant, on doit souligner 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 déclarées pour le premier trimestre de 2008 comprennent des dividendes dans une proportion de 31%. Les nouvelles règles n'auront aucun impact sur la portion dividende des distributions.

Bénéfice net

Le bénéfice net de 1 232 \$ dans le premier trimestre de 2008 dépasse le bénéfice net du trimestre correspondant de 2007 de 36 \$. L'augmentation du BAIIA a été grandement neutralisée par une augmentation de charges hors trésorerie telles l'amortissement et la rémunération sous forme d'options. La direction est satisfaite des résultats nets, compte tenu de l'augmentation des ventes des magasins comparables au cours du trimestre.

Résumé des résultats trimestriels

Le tableau suivant est un résumé des résultats trimestriels non vérifiés pour la période de 12 mois terminée le 31 mars 2008 comparés aux résultats des trimestres correspondants de la période de 12 mois terminée le 31 mars 2007. Ces résultats sont présentés sur la même base que les états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

	30 juin		30 septembre		31 décembre		31 mars		12 mois	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2008	2007	2008	2007
Produits tirés de l'optique	14 583	11 768	15 371	13 126	13 955	13 280	15 306	14 309	59 215	52 483
<i>% des produits annuels tirés de l'optique</i>	25%	23%	26%	25%	23%	25%	26%	27%	100%	100%
BAIIA	2 686	1 427	3 206	2 463	1 637	1 956	2 731	2 494	10 260	8 340
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	18,4%	12,1%	20,9%	18,8%	11,7%	14,7%	17,80%	17,4%	17,3%	15,9%
Gain (perte) de change	78	(54)	41	(2)	2	106	(15)	5	106	55
Bénéfice net (perte nette)										
Optique	1 307	662	1 601	1 208	558	829	1 216	1 188	4 682	3 887
Autre secteur ^(a)	(41)	(34)	(27)	54	(157)	(3 680)		8	(225)	(3 652)
Tous les secteurs	1 266	628	1 574	1 262	401	(2 851)	1 216	1 196	4 457	235
Bénéfice net (perte nette) par part										
De base	0,13	0,07	0,16	0,13	0,05	(0,30)	0,13	0,12	0,47	0,02
Dilué	0,13	0,06	0,16	0,13	0,05	(0,30)	0,12	0,12	0,46	0,01

(a) Tel que mentionné sous la rubrique *Conventions comptables*, l'information sur « l'autre secteur » n'est plus présentée à compter du premier trimestre de 2008.

Ce tableau démontre que les revenus, le BAIIA ainsi que le bénéfice net tiré de l'optique ont augmenté dans chacun des trimestres par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente, à l'exception du quatrième trimestre de 2007. Dans les douze mois se terminant le 31 mars 2008, les produits tirés de l'optique, le BAIIA ainsi que le bénéfice net tiré de l'optique ont augmenté respectivement de 13%, 23% et 20%, par rapport à la période précédente de douze mois.

Liquidités

Le tableau suivant montre les principaux éléments du flux de trésorerie pour le premier trimestre de 2008, par rapport au trimestre correspondant de 2007 :

	2008	2007
	\$	\$
Activités d'exploitation	2 535	2 363
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	91	(125)
Entrées de liquidités provenant de l'exploitation	2 626	2 238
Investissement		
Immobilisations, équipement et acquisitions	(745)	(1 141)
Autre	(15)	(69)
Financement		
Variation des emprunts bancaires	(1 250)	(513)
Emprunts	998	934
Remboursement de la dette à long terme	(281)	(283)
Incitatifs à la location		128
Distributions et dividendes	(1 356)	(1 320)
Impôts afférents aux dividendes	(219)	(209)
Autre	79	
Diminution de l'encaisse	(163)	(235)

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 7% par rapport au trimestre correspondant de 2007. Ceci reflète la croissance du BAIIA et du bénéfice net. La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a contribué à augmenter les entrées de fonds de 91 \$ bien que les créances, les stocks et les charges payées d'avance ont augmenté de 902 \$. Ce résultat favorable est principalement dû à une augmentation des dépôts de clients, reliés aux ventes non livrées, dans le trimestre de 2008.

Activités d'investissement

Les investissements en immobilisations corporelles totalisant 745 \$ au premier trimestre de 2008 concernent principalement la rénovation majeure d'un magasin et la relocalisation d'un autre, ainsi que l'acquisition d'équipement informatique et de logiciels pour les magasins et les bureaux. Dans le trimestre correspondant de l'an passé, les investissements en immobilisations au montant de 1 141 \$ concernaient principalement l'ouverture d'un magasin et la relocalisation d'un autre magasin ainsi que l'ajout d'équipement optique dans les magasins.

Activités de financement

Un emprunt de 998 \$ à même le crédit "Evergreen", l'encaisse à la fin de 2007 ainsi qu'une partie des liquidités provenant de l'exploitation ont été utilisés pour le financement des dépenses en immobilisations de la période et le remboursement de 1 250 \$ sur l'emprunt bancaire à court terme.

PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

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

Les remboursements de la dette à long terme ont été faits selon l'échéancier prévu et ont totalisé 281 \$ au trimestre de 2008 (283 \$ au trimestre de 2007). 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 ont représenté une source de liquidités de 128 \$ au premier trimestre de 2007. Il n'y a eu aucune entrée de fonds à ce titre dans le premier trimestre de 2008.

L'augmentation des distributions et dividendes versés dans le premier trimestre de 2008 par rapport au premier trimestre de 2007 reflète l'augmentation des distributions par part qui était de 0,60 \$ sur une base annualisée au début de 2007 et de 0,625 \$ en mars 2008.

Impôt lié 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 le premier trimestre de 2008, la portion exigible de l'impôt qui n'est pas compensée par une réduction correspondante de l'impôt exigible sur les bénéfices est estimée à 209 \$. Ce montant augmente les actifs d'impôts futurs car il est prévu qu'il réduira les impôts futurs.

Les chiffres du premier trimestre de 2007 ont été retraités afin de transférer de l'état des résultats à l'état du déficit une charge courante d'impôt au montant de 209 \$. Ceci a eu pour effet d'augmenter les liquidités provenant de l'exploitation ainsi que les liquidités utilisées pour les activités de financement du même montant.

Facilités de crédit

Les principaux éléments de l'entente bancaire sur les facilités de crédit se résument comme suit:

- (a) Une marge de crédit qui peut atteindre 4 millions \$, dépendant de la valeur des stocks et des débiteurs, au taux préférentiel plus 0,5%, soit 5,75% à la fin de mars 2008;
- (b) Un crédit d'exploitation dit « Evergreen » de 10 millions \$ (moins l'encours d'un emprunt à terme en dollars américains décrit en c), dont le solde au 31 mars 2008 est 1,1 millions \$ CA pour le financement des dépenses en immobilisations, au taux préférentiel plus 1 %, soit 6,25% au 31 mars 2008, sans remboursement de capital jusqu'à la fin du terme en décembre 2009 ou, à la discrétion de la banque, en décembre 2010; le capital sera remboursable à raison de 48 versements après la fin du terme; les conditions comprennent le respect de ratios de couverture du service de la dette;
- (c) Un emprunt à terme libellé en dollars américains, au taux préférentiel américain plus 1 %, soit 6,25% à la fin de mars 2008, remboursable par des versements trimestriels de 79 \$. Tout remboursement du capital augmente du même montant la disponibilité du crédit «Evergreen», le tout jusqu'à un maximum de 10 millions \$.

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

	\$
Crédit utilisé	
Emprunt bancaire à court terme	1 350
Lettre de crédit	100
Emprunts "Evergreen"	4 957
Emprunt à terme	1 136
Crédit disponible	5873
Total des facilités de crédit	13 416

Au 31 mars 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 en juillet 2007 dans un guide intitulé *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires*.

	2008 \$	2007 \$
Liquidités provenant de l'exploitation	2 626	2 238
Dépenses en immobilisations ^(a)	(745)	(1 141)
Parts des actionnaires sans contrôle	(9)	(9)
Liquidités distribuables normalisées ^(b)	1 872	1 088
Plus (moins) les ajustements propres au Fonds:		
<i>Financement des dépenses en immobilisations</i>		
Emprunts à long terme ^(c)	745	934
Incitatifs à la location		128
Emprunts additionnels permis mais non effectués ^(d)		79
Ajustements à l'égard du financement des dépenses en immobilisations	745	1 141
Remboursement sur la dette ^{(e)(f)}	(72)	(68)
Frais de démarrage capitalisés ^(g)	(15)	(72)
Total des ajustements propres au Fonds	658	1 001
Liquidités distribuables	2 530	2 089
Distributions et dividendes payés et taxes afférentes ^(h)		
\$	1 575	1 512
% liquidités distribuables	62%	72%

- (a) Les dépenses en immobilisations correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles.

- (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 les dépenses en immobilisations faites dans le premier trimestre de 2008 au montant de 771 \$ ont été financées à même l'emprunt à long terme fait dans ce trimestre. Comme le montant de l'emprunt était de 998 \$, la différence de 227 \$ est considérée avoir partiellement financé la réduction de la dette à court terme.
- (d) New Look aurait pu, aux termes de l'entente bancaire, financer la totalité des dépenses en immobilisations de 2007 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 au 31 mars 2007 dépasse largement le montant de 79 \$ apparaissant dans le tableau.
- (e) Les dépenses en immobilisations sont d'abord financées par l'encaisse disponible et la marge de crédit à court terme, en attendant des emprunts périodiques à même le crédit «Evergreen». Comme le financement à court terme est discrétionnaire, la direction considère que son remboursement ne réduit pas les liquidités distribuables.
- (f) Le remboursement de la dette à long terme déduit dans le calcul des liquidités distribuables ne comprend aucun remboursement sur le prêt à terme libellé en dollars US, entendu qu'un tel remboursement augmente d'autant la disponibilité du crédit « Evergreen ».
- (g) Comme les frais de démarrage capitalisés ne peuvent être financés par emprunt à long terme, ils sont déduits dans le calcul des liquidités distribuables.
- (h) 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.
- (i) Les distributions et dividendes excluent la part des actionnaires sans contrôle.

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.

Produit entiercé de la vente de CMN

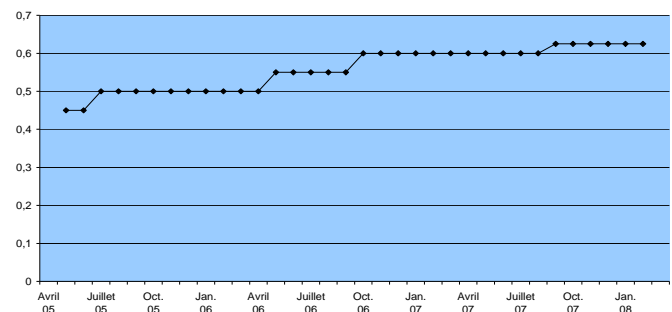
Le solde au montant de 918 \$ (US 890 \$) du prix de vente de CMN International, un ancien placement de portefeuille liquidé en 2004, est entiercé dans l'attente du règlement de deux réclamations. Une décision de la cour, favorable à CMN et indirectement à ses anciens actionnaires dont New Look, a été rendue dans un des litiges et le demandeur en a appelé de la décision. La direction prévoit que l'appel sera entendu dans les 18 prochains mois et est confiante d'obtenir un résultat favorable. Conséquemment, la valeur aux livres du produit entiercé est maintenue au montant réellement retenu.

Distributions et dividendes

Le tableau suivant résume les distributions sur les parts et les dividendes sur les actions échangeables versés depuis la création du Fonds en mai 2005 :

		Distribution par part	Dividende par action échangeable	Total des distributions et dividendes
		\$	\$	\$
2005	8 mois	0,3246	0,2335	2 737
2006	12 mois	0,5454	0,4042	4 683
2007	12 mois	0,6105	0,4656	5 333
2008	3 mois	0,1563	0,1203	1 372

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



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. Dans le premier trimestre 2008, le dividende par action a représenté 77% de la distribution par part. Pour fins d'impôts, les 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 distributions déclarées au premier trimestre de 2008 étaient composées pour fins d'impôts à 31% de dividendes déterminés et à 69% d'autres revenus.

Comme le démontrent le tableau 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 seulement.

Données sur les parts, les actions échangeables et les options

Au 1 mars 2008, 5 803 461 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, 772 334 options du Fonds étaient en circulation à un prix d'exercice moyen de \$5,30 \$; de ce nombre, 687 223 options dont le prix d'exercice moyen était \$5,10 \$ pouvaient être exercées.

RAPPORT DE GESTION

PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

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

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 du trimestre de 2008, 18 666 options d'acheter des parts ont été exercées à un prix moyen de 4,22 \$.

Contrôles et procédures

La direction a la responsabilité de concevoir le contrôle interne à l'égard de l'information financière 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 la publication de l'information financière, conformément aux PCGR au Canada. La direction a évalué qu'il n'y a pas eu, au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008 de changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Perspectives

New Look continue à se concentrer sur ses projets d'expansion. La direction mentionnait dans le rapport annuel de 2007 l'engagement d'ouvrir en 2008, six nouveaux magasins et de rénover ou relocaliser sept magasins existants. Une partie de ce plan est déjà réalisée et le reste suit son cours, deux des ouvertures prévues ayant été reportées à 2009. Maintenir nos succursales modernes et attrayantes fait partie de notre stratégie pour augmenter les ventes. New Look recherche constamment les possibilités d'accroître les ventes dans les magasins actuels, les opportunités d'acquisitions de même que les opportunités d'emplacements pour renforcer sa part de marché au Québec et dans la région d'Ottawa.

New Look continue de profiter du lancement, en 2007, des lentilles Évolution HD™ et Ultra Évolution HD™. Nous cherchons constamment à adapter les nouvelles technologies à notre ligne de production de manière à améliorer la qualité et la productivité, en plus d'offrir des produits et services à valeur ajoutée.

L'ensemble des frais d'immobilisations et de démarrage, de même que l'augmentation des stocks, budgété pour 2008 dépasse les 6 millions \$.

Les efforts de marketing seront orientés sur les produits distinctifs tels que les lentilles Évolution HD, tout en ciblant non seulement le marché francophone du Québec mais aussi la population anglophone de la région d'Ottawa, Montréal et les Cantons-de-L'Est. Pour accroître sa part de marché, la société continuera de miser sur la télévision, la radio et les journaux.

L'implantation d'un système de gestion intégré est un projet important en cours de réalisation. Un tel système diminuera certains risques associés aux anciens logiciels et facilitera la croissance de l'entreprise en ajoutant peu de personnel administratif.

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 croie que les prévisions présentées dans ce rapport sont raisonnables, il n'y a aucune certitude qu'elles soient exactes.

6 mai 2008

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS



Fonds de revenu **Benvest**
NEWLOOK
Income Fund



BÉNÉFICE NET CONSOLIDÉ, RÉSULTAT ÉTENDU ET DÉFICIT

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

	3 mois 31 mars 2008 (Non vérifié) \$	3 mois 31 mars 2007 (Non vérifié) \$
Produits tirés de l'optique	15 306	14 309
Coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation, de vente et d'administration	12 575	11 821
Bénéfice avant les éléments ci-dessous	2 731	2 488
Amortissement	976	786
Frais financiers, net des revenus d'intérêts (note 4)	158	155
Rémunération sous forme d'options	33	
	1 167	941
Bénéfice avant l'élément suivant	1 564	1 547
Gain net (perte nette) sur change et dépenses liées aux placements de portefeuille	(15)	11
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et la part des actionnaires sans contrôle	1 549	1 558
Impôts sur les bénéfices (note 7)	308	353
Bénéfice avant la part des actionnaires sans contrôle	1 241	1 205
Part des actionnaires sans contrôle	9	9
Bénéfice net et résultat étendu	1 232	1 196
Voir les notes 4 et 5 pour d'autres informations sur les résultats consolidés		
Bénéfice net par part (Note 12)		
De base dilué	0,13	0,12

Déficit consolidé

	3 mois 31 mars 2008 (Non vérifié) \$	3 mois 31 mars 2007 (Non vérifié) \$
Solde au début de la période	(4 915)	(3 873)
Ajustement (note 14)		(120)
Bénéfice net	1 232	1 196
Distributions aux porteurs de parts	(906)	(865)
Dividendes et impôts afférents (note 8)	(466)	(444)
Déficit à la fin de période	(5 055)	(4 106)

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés

	3 mois 31 mars 2008 (Non vérifié) \$	3 mois 31 mars 2007 (Non vérifié) \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	1 232	1 196
Éléments hors-caisse:		
Part des actionnaires sans contrôle	9	9
Amortissement	976	786
Amortissement des incitatifs à la location reportés et variation des loyers reportés	(9)	65
Rémunération sous forme d'options	33	
Impôts futurs (notes 7 et 19)	284	318
Perte (gain) de change sur des actifs et passifs monétaires à long terme	10	(11)
Variation d'éléments hors-caisse du fonds de roulement	91	(125)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 626	2 238
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Avances		3
Acquisition d'immobilisations corporelles	(745)	(1 141)
Acquisition d'autres actifs	(15)	(72)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(760)	(1 210)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Variation des emprunts bancaires	(1 250)	(513)
Emprunt à long-terme (note 6)	998	934
Remboursement de la dette à long terme	(281)	(283)
Incitatifs à la location		128
Émission de parts à des détenteurs d'options	79	
Distributions et dividendes versés (note 11)	(1 356)	(1 320)
Impôts liés aux dividendes versés (note 8 et 19)	(219)	(209)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(2 029)	(1 263)
Diminution nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(163)	(235)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	425	235
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	262	-

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

BILANS CONSOLIDÉS

En milliers de dollars

	31 mars 2008 (Non vérifié) \$	31 décembre 2007 (Vérifié) \$
ACTIF		
Actifs à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	262	425
Débiteurs	988	666
Stocks	7 391	6 857
Frais payés d'avance	579	533
Total des actifs à court terme	9 220	8 481
Avances	180	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	918	883
Immobilisations corporelles	15 228	15 387
Nom commercial	2 500	2 500
Écart d'acquisition	5 854	5 854
Impôts futurs	515	580
Autres actifs	864	921
	35 279	34 786
PASSIF		
Passifs à court terme		
Emprunts bancaires	1 350	2 600
Créditeurs et frais courus	7 354	6 402
Distributions et dividendes à payer	458	442
Impôts sur les bénéfices à payer	428	387
Versements sur la dette à long terme	1 258	1 188
Total des passifs à court terme	10 848	11 019
Dette à long terme	5 919	5 227
Incitatifs à la location reportés et loyers reportés	2 111	2 120
Part des actionnaires sans contrôle	21	12
	18 899	18 378
CAPITAUX PROPRES		
Parts du Fonds (note 9)	12 262	12 172
Actions échangeables (note 9)	7 989	7 989
Surplus d'apport (note 10)	1 184	1 162
Déficit	(5 055)	(4 915)
	16 380	16 408
	35 279	34 786

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

1. Statuts et 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. Les parts du Fonds sont inscrites à la Bourse de Toronto.

2. Présentation des états financiers

Les présents états financiers consolidés intermédiaires et non vérifiés ont été préparés par le Fonds conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada pour les états financiers intermédiaires. Ils ne comprennent pas toute l'information ni toutes les notes exigées pour des états financiers annuels. Ils devraient donc être lus à la lumière des états financiers consolidés et vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont également été préparés conformément aux conventions comptables décrites dans les états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, sauf dans la mesure où les nouvelles conventions comptables décrites dans la note 3 s'appliquent. De plus, 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, y compris les données comparatives.

3. Adoption de nouvelles conventions comptables

Instruments financiers – Information à fournir

En décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 3862, « Instruments financiers – Informations à fournir » et le chapitre 3863, « Instruments financiers – Présentation ». Ces chapitres établissent les normes sur les informations à fournir à l'égard des instruments financiers et des dérivés non financiers et sur leur présentation aux états financiers. Ces nouvelles normes s'appliquant aux exercices ouverts à compter du 1 octobre 2007, le Fonds les a implantés le 1 janvier 2008. Elles ne concernent que les informations à fournir et n'ont aucune incidence sur les résultats financiers du Fonds.

Informations à fournir concernant le capital

En décembre 2006, l'ICCA a publié le nouveau chapitre 1535 intitulé « Informations à fournir concernant le capital ». Ce nouveau chapitre établit les normes pour la fourniture d'informations sur le capital d'une entité et la façon dont il est géré. Cette nouvelle norme s'appliquant aux exercices ouverts à compter du 1 octobre 2007, le Fonds l'a implantée le 1 janvier 2008. Elle ne traite que des informations à fournir et n'a 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 en charges. Il précise également les méthodes de détermination du coût des stocks et exige de présenter aux états financiers le montant des stocks comptabilisé en charges. Cette nouvelle norme s'appliquant aux exercices ouverts à compter du 1 janvier 2008, le Fonds l'a implantée à cette date.

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût des stocks comprend tous les coûts d'acquisition et les coûts de transformation, lesquels incluent le coût de la main-d'œuvre directe et les frais généraux de production. Le coût est déterminé selon la méthode du coût moyen.

Suite à l'adoption du nouveau chapitre 3031, le Fonds fournit le coût des ventes lequel comprend le montant des stocks comptabilisés en charge, les frais généraux de production non attribués, les frais de distribution jusqu'aux magasins, et les services professionnels requis aux fins de produire des lentilles et d'ajuster les lunettes aux besoins des clients.

La direction a déterminé que la nouvelle norme concernant les stocks n'a pas d'impact sur les résultats financiers.

4. Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

	2008	2007
	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	123	77
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	31	30
Autres frais financiers	6	56
	160	163
Revenus d'intérêts	2	8
	158	155

5. Informations sur les résultats consolidés

Coût des ventes

	2008	2007
	\$	\$
Montants compris dans le coût des matériaux, main-d'œuvre direct et frais d'exploitation	6 317	6 160
Montants compris dans l'amortissement	326	308
	6 643	6 468

Autres informations

	2008	2007
	\$	\$
Dépréciation des stocks comprise dans le coût des ventes	21	18
Perte (gain) de change lié au coût des ventes	15	(5)
Autre gain (perte) de change	(1)	2
Amortissement des immobilisations corporelles	904	713
Amortissement des autres actifs	72	73
Revenus d'intérêts sur les placements temporaires	1	7
Revenus d'intérêts sur un prêt au porteur de la part sans contrôle	1	1

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2008

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

6. Emprunts à long terme

Les emprunts à long terme au montant de 998 \$ dans le premier trimestre de 2008 ont été effectués à même les facilités de crédit "Evergreen" lesquelles prévoient aucun remboursement de capital d'ici le 31 décembre 2009.

7. Impôts sur les bénéfices

	2008	2007
	\$	\$
Exigibles	24	35
Futurs	284	318
	308	353

Les chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés. Voir les notes 8 et 19 pour plus de détails.

8. Dividendes et impôts afférents

	2008	2007
	\$	\$
Dividendes sur les actions échangeables	466	444
Impôts exigibles	219	209
Impôts futurs	(219)	(209)
Impôts nets afférant aux dividendes		
	466	444

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. Les chiffres comparatifs d'impôts ont été présentés dans le premier trimestre de 2007 comme faisant partie des impôts sur les bénéfices. Le tableau ci-dessus reflète le reclassement effectué au quatrième trimestre de 2007.

9. Parts du Fonds et actions échangeables

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

	Parts		Actions échangeables	
	Nombre	\$	Nombre	\$
Solde au 31 décembre 2007	5 784 795	12 172	3 870 404	7 989
Émises suite à l'exercice d' options				
En argent, prix moyen de 4,22 \$ par part	18 666	79		
Virement du surplus d'apport ^(a)		11		
Solde au 31 mars 2008	5 803 461	12 262	3 870 404	7 989

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

10. Surplus d'apport

	\$
Solde au 31 décembre 2007	1 162
Rémunération sous forme d'options	33
Virement au capital versé des parts	(11)
Solde au 31 mars 2008	1 184

Les montants correspondant à la charge de rémunération sous forme d'options sont crédités 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.

11. Distribution et dividendes

Les distributions et dividendes versés en argent de même que la portion non discrétionnaire de ceux-ci ont été comme suit :

	2008	2007
	\$	\$
Total des distributions et dividendes versés	1 356	1 320
Portion non discrétionnaire	1 100	1 002

12. Bénéfice par part

	2008	2007
Bénéfice net	1 232 \$	1 196 \$
Nombre moyen pondéré de parts et d'actions échangeables	9 663 839	9 650 199
Effet dilutif des options	603 307	174 799
	10 267 146	9 824 998
Bénéfice net par part - de base et dilué	0,13 \$	0,12 \$

13. Régime d'option du Fonds

Les changements du nombre d'actions en circulation sont les suivants:

	Prix moyen pondéré \$	
	Nombre	
En cours au 31 décembre 2007	791 000	5,28
Exercées	18 666	4,22
En cours au 31 mars 2008	772 334	5,30
Options pouvant être exercées au 31 mars 2008	687 223	5,10

14. Ajustement du déficit

Suite à l'adoption, le 1er janvier 2007, d'une politique de passer en charge les frais liés à des emprunts et marges de crédit, le solde du déficit à cette date a été augmenté comme suit :

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

15. 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 des rendements aux porteurs de parts au-dessus de la moyenne et proportionnels 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 bénéficiaires.

Le capital du Fonds est composé des capitaux propres, incluant les actions échangeables, la part des actionnaires sans contrôle ainsi que la dette à long terme. Le Fonds gère la structure du capital en finançant sa croissance principalement par les facilités de crédit.

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 par rapport au BAIIA. L'objectif du Fonds à cet égard est de maintenir un ratio de dette / BAIIA inférieur à 2,0. Ce ratio se situe présentement à 0,8 (1,2 au 31 mars 2007).

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.

16. Instruments financiers

Les instruments financiers sont évalués à la juste valeur ou au coût amorti. Les actifs financiers détenus pour fins de transaction sont évalués à la juste valeur. Les prêts et créances sont évalués au coût amorti. Le tableau suivant fournit la valeur comptable de chaque catégorie d'actifs et de passifs financiers et les postes de bilan correspondants :

	31 mars 2008	31 décembre 2007
	\$	\$
Actifs détenus à des fins de transaction		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	262	425
Prêts et créances		
Débiteurs	988	666
Avances	180	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	918	883
Total des actifs financiers	2 348	2 154
Autres passifs financiers		
Emprunt bancaire	1 350	2 600
Créditeurs et frais courus	7 354	6 402
Distributions et dividendes à payer	458	442
Impôt sur les bénéficiaires à payer	428	387
Dette à long terme y compris la portion à court terme	7 177	6 415
Total des passifs financiers	16 767	16 246

17. Engagements

Au 31 mars 2008, New Look avait des engagements contractuels d'acheter des immobilisations corporelles pour 393 \$.

18. Événements postérieurs à la date du bilan

Le Fonds a déclaré une distribution de 0,0521 \$ par part pour les mois d'avril et de mai 2008 et New Look a déclaré un dividende correspondant par action échangeable pour les mêmes mois.

19. Chiffres comparatifs

Tel que mentionné à la note 9, les impôts exigibles et futurs relatifs aux dividendes déclarés dans le premier trimestre de 2007 ont été reclassés de l'état des résultats à l'état du déficit. L'impact sur le bénéfice net pour ce trimestre est nul. Cependant, suite à ce reclassement, la trésorerie provenant des activités d'exploitation est augmentée de 209 \$ et la trésorerie utilisée dans les activités de financement est augmentée d'autant.

LUNETTERIE NEW LOOK



CHEF DE FIL EN OPTIQUE

met ça continue



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 ou www.beninvest.com

Renseignements

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



Fonds de revenu **Benvest**
NEWLOOK
Income Fund

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 revenu Benvest New Look et Lunetterie New Look Inc.
Associé directeur – Davies Ward Phillips & Vineberg

William Cleman

Vice-président du conseil – Fonds de revenu 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



**Premier trimestre
terminé le 31 mars 2008**

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 30 avril 2008, 5 803 461 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^{er} mai 2006.