

RAPPORT TRIMESTRIEL



Fonds de revenu **Benvest**
NEWLOOK
Income Fund



Aux porteurs de parts,

Le deuxième 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 16,9 millions \$, soit une hausse de 15,8 %, alors que le BAIIA⁽¹⁾ a atteint 3,0 millions \$, soit une hausse de 11,9 %, par rapport au trimestre correspondant de l'année dernière.
- (b) Les revenus des magasins comparables ont augmenté de 12,4 %.
- (c) Les revenus et le BAIIA ont respectivement atteint 61,5 millions \$ et 10,6 millions \$ pour la période de douze mois se terminant le 30 juin 2008. Ce sont des augmentations de 11 % et 12 % par rapport à la période se terminant le 30 juin 2007.
- (d) Le bénéfice net du trimestre a été de 1,6 millions \$ (soit 0,15 \$ par part sur une base diluée) par rapport à 1,3 millions \$ (soit 0,13 \$ par part sur une base diluée) l'année dernière.

New Look prévoit l'ouverture de six nouveaux magasins au cours des douze prochains mois. Entendu que maintenir nos succursales modernes et attrayantes fait partie de notre stratégie pour augmenter les ventes, la société a déjà en 2008 réalisé des rénovations majeures ou la relocalisation de six magasins existants, un autre projet de rénovation majeures étant prévu au cours de l'année. 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 cinq fois son taux de distribution, incluant l'augmentation annoncée le 7 août 2008 qui a porté le taux annualisé à 0,65 \$. Les distributions ont été versées mensuellement sans exception. Elles totalisaient 0,622 \$ au cours des douze derniers mois.

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, CA
Président du conseil
Lunetterie New Look Inc



Martial Gagné, CMA
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 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.

RAPPORT DE GESTION

DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

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

Faits saillants

Les faits saillants pour le trimestre terminé le 30 juin 2008 comparés au trimestre correspondant de 2007 sont les suivants :

	Trimestre		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
Produits tirés de l'optique	16 884 \$	14 583 \$	32 190 \$	28 892 \$
Taux de croissance	15,8%		11,4%	
Taux de croissance des magasins comparables	12,4%		7,6%	
BAIIA ^(a)	3 006 \$	2 686 \$	5 737 \$	5 180 \$
Taux de croissance	11,9%		10,8%	
% des produits tirés de l'optique	17,8%	18,4%	17,8%	17,9%
Bénéfice net	1 563 \$	1 266 \$	2 795 \$	2 462 \$
Taux de croissance	23,5%		13,5%	
Bénéfice net par part				
De base	0,16\$	0,13 \$	0,29 \$	0,26 \$
Dilué	0,15\$	0,13 \$	0,27 \$	0,25 \$
Liquidités provenant de l'exploitation	2 070 \$	1 803 \$	4 696 \$	4 041 \$
Dépenses en immobilisations ^(b)	1 067 \$	1 580 \$	1 812 \$	2 721 \$
Emprunts à long terme		3 514 \$	998 \$	4 448 \$
Remboursement de la dette à long terme	290 \$	465 \$	571 \$	748 \$
Distribution par part en argent ^(c)	0,156\$	0,150\$	0,365\$	0,300\$
Distributions, dividendes et impôts afférents	1 595 \$	1 512 \$	3 170 \$	3 041 \$
À la fin du trimestre				
Actif total ^(d)			35 252 \$	32 296 \$
Dette à long terme ^(e)			6 873 \$	6 904 \$
Nombre de magasins			57	54

- Se reporter à la rubrique BAIIA ci-dessous pour une définition et des commentaires sur le BAIIA. Les chiffres comparatifs reflètent les changements apportés à la définition.
- Les principales dépenses en immobilisations en 2008 concernent la rénovation majeure ou la relocalisation de magasins ainsi que l'ajout et renouvellement d'équipement informatique et de logiciels dans les magasins et bureaux.
- La distribution a été versée mensuellement depuis la création du Fonds en mai 2005.
- L'augmentation de l'actif total reflète, entre autres, l'addition de quatre magasins et la rénovation ou relocalisation de neuf magasins.
- 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 30 juin 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 30 juin 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.

Approbaton des états financiers

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 30 juin 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 30 juin 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, l'information supplémentaire concernant les instruments financiers et le capital, ainsi que la révision des vies utiles des immobilisations corporelles.

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 de loin l'article 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 deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008 :

	Trimestre	Six mois
	\$	\$
Renversement de l'amortissement des frais de démarrage	56	111
Charges additionnelles à titre de frais de démarrage	11	11
Augmentation du bénéfice net avant impôt	45	100

Produits tirés de l'optique

Pour le trimestre se terminant le 30 juin 2008, les produits tirés de l'optique ont augmenté de 15,8 % pour atteindre 16,8 millions \$. De cette augmentation, 12,4 % est dû à l'augmentation des ventes des magasins comparables, la différence étant attribuable aux ventes additionnelles générées par l'ajout de cinq nouveaux magasins depuis le début de 2007. Les magasins comparables sont ceux ouverts avant 2007.

Pour la période cumulative de six mois terminée le 30 juin 2008, les produits ont atteint 32,2 millions \$, soit une augmentation de 11,4 % dont 7,6 % sont attribuables aux magasins comparables.

La direction attribue l'augmentation des ventes des magasins comparables à une offre soutenue de services et de produits en constante amélioration.

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 est également attribué au coût des ventes.

Le ratio du coût des ventes par rapport aux produits tirés de l'optique a diminué au deuxième trimestre et la période de six mois terminée le 30 juin 2008 par rapport à ceux 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 deuxième trimestre et dans la période de six mois terminée le 30 juin 2008 par rapport à ceux de 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 anciens 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 :

RAPPORT DE GESTION

DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

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

	Trimestre		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 563	1 266	2 795	2 462
Amortissement	800	836	1 776	1 622
Frais financiers, nets des revenus d'intérêts	139	159	297	314
Rémunération sous forme d'options	34	5	67	5
Perte nette (gain net) de change		(78)	15	(83)
Frais liés aux placements de portefeuille		113		113
Impôts sur les bénéfices	461	376	769	729
Participation sans contrôle	9	9	18	18
BAIIA	3 006	2 686	5 737	5 180
Taux de croissance	11,9%		10,8%	
% des produits tirés de l'optique	17,8%	18,4%	17,8%	17,9%

Le ratio du BAIIA par rapport aux produits tirés de l'optique a diminué dans le deuxième trimestre de 2008 par rapport à celui du deuxième trimestre de 2007. Toutefois, les ratios cumulatifs sont presque identiques.

Amortissement

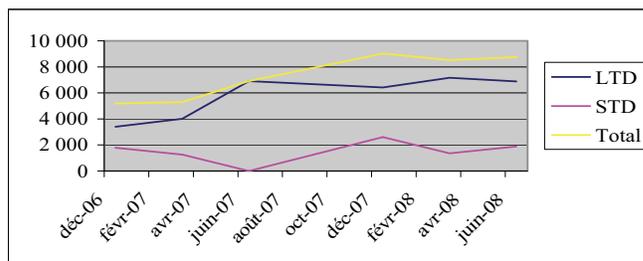
Les charges d'amortissement ont atteint respectivement 800 \$ et 1 776 \$ pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008 comparativement à 836 \$ et 1 622 \$ pour les périodes correspondantes de 2007. D'une part, les frais d'amortissement ont augmenté à cause de l'ajout de cinq magasins en 2007 et des rénovations majeures de quatorze magasins en 2007 et 2008. D'autre part, à la suite de la révision de 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 l'amortissement est appliqué de façon prospective.

Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

Le tableau suivant affiche les principaux frais financiers de même que les revenus d'intérêts pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008 et le 30 juin 2007 :

	Trimestre		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	102	96	225	167
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	20	46	51	71
Frais financiers	19	13	25	80
	141	155	301	318
Revenus d'intérêts (ajustement)	2	(4)	4	4
	139	159	297	314

Le graphique suivant démontre les soldes de la dette à long terme et de la dette à court terme ainsi que le total des deux au cours des six derniers trimestres :



Depuis le début de 2007, les emprunts à long terme totalisent 5,5 millions \$ alors que le remboursement de la dette à long terme totalise 1,9 millions \$ pour une augmentation nette de 3,6 millions \$. Bien qu'il y ait une augmentation générale de la dette au cours des trimestres, la hausse des frais d'intérêts a été atténuée par la diminution du taux d'intérêt; en effet, le taux préférentiel était de 6,25 % en juillet 2007 et 4,75 % à la fin de juin 2008.

Le produit des emprunts à long terme a été utilisé pour financer de nouveaux magasins, des rénovations de magasins, de l'équipement de laboratoire, de l'équipement informatique ainsi qu'un système de gestion intégré.

Les frais de financement sont composés de commissions d'attente ainsi que de frais liés au renouvellement des facilités de crédit. De par la politique adoptée en 2007, de tels frais sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés.

Gains et pertes de change

Les gains et pertes de change sont dus à la fluctuation des devises, principalement le dollar américain, par rapport au dollar canadien sur les actifs et passifs libellés devises. Les principales composantes de ces actifs et passifs au 30 juin 2008 étaient les suivantes :

▪ Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	USD 891
▪ Prêt à terme	USD 888
▪ Comptes fournisseurs	USD 1 441
▪ Comptes fournisseurs	EUR 145

Le risque de change est atténué par l'effet compensatoire des actifs et passifs libellés en dollars américains. Le prêt à terme en dollars américains sera entièrement remboursé dans les prochains 12 mois. On s'attend à ce que le produit entiercé soit encaissé dans les 18 prochains mois. 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 se rapporte essentiellement à New Look. Sur une base consolidée, l'impôt moyen pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminée le 30 juin 2008 représente respectivement 23 % et 21 % 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. L'augmentation du taux d'imposition consolidé moyen est également 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.

Quoique la charge d'impôts s'élevait respectivement à 461 \$ et 769 \$ pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008, la portion exigible était de 37 \$ pour la période cumulative, la différence de 732 \$ 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 la période de six mois terminée le 30 juin 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 a augmenté respectivement de 23,5 % et 13,5 % dans le trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008 par rapport aux périodes correspondantes de 2007. Ceci est le résultat des hausses des revenus et du BAIIA combinés avec une baisse des frais d'amortissement ainsi que l'élimination des frais reliés aux placements de portefeuille antérieurs.

Résumé des résultats trimestriels

Le tableau suivant est un résumé des résultats trimestriels non vérifiés pour la période de 12 mois terminée le 30 juin 2008 comparés aux résultats des trimestres correspondants de la période de 12 mois terminée le 30 juin 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 septembre		31 décembre		31 mars		30 juin		12 mois	
	2007	2006	2007	2006	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Produits tirés de l'optique	15 371	13 126	13 955	13 280	15 306	14 309	16 884	14 583	61 516	55 298
% des produits annuels tirés de l'optique	25%	24%	23%	24%	25%	26%	27%	26%	100%	100%
BAIIA	3 206	2 463	1 637	1 956	2 731	2 494	3 006	2 686	10 580	9 442
% des produits tirés de l'optique	20,9%	18,8%	11,7%	14,7%	17,8%	17,4%	17,8%	18,4%	17,2%	17,1%
Gain (perte) de change	41	(2)	2	106	(15)	5		78	28	187
Bénéfice net (perte nette)										
Optique	1 601	1 208	558	829	1 216	1 188	1 563	1 307	4 938	4 532
Autre secteur ^(a)	(27)	54	(157)	(3 680)		8		(41)	(184)	(3 659)
Tous les secteurs	1 574	1 262	401	(2 851)	1 216	1 196	1 563	1 266	4 754	873
Bénéfice net (perte nette) par part										
De base	0,16	0,13	0,05	(0,30)	0,13	0,12	0,16	0,13	0,50	0,08
Dilué	0,16	0,13	0,05	(0,30)	0,12	0,12	0,15	0,13	0,48	0,08
Distribution par part	0,154	0,137	0,156	0,150	0,156	0,150	0,156	0,150	0,622	0,587

(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 30 juin 2008, les produits tirés de l'optique, le BAIIA ainsi que le bénéfice net tiré de l'optique ont augmenté respectivement de 11 %, 12 % et 9 %, par rapport à la période précédente de douze mois.

RAPPORT DE GESTION

DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

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

Liquidités

Le tableau suivant montre les principaux éléments du flux de trésorerie pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008, par rapport aux périodes correspondantes de 2007 :

	Trimestre		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Activités d'exploitation	2 850	2 388	5 385	4 751
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(780)	(585)	(689)	(710)
Entrées de liquidités provenant de l'exploitation	2 070	1 803	4 696	4 041
Investissement				
Immobilisations corporelles	(1 067)	(1 580)	(1 812)	(2 721)
Autre	(11)	(60)	(26)	(129)
Financement				
Variation des emprunts bancaires	530	(1 277)	(720)	(1 790)
Emprunts		3 514	998	4 448
Remboursement de la dette à long terme	(290)	(465)	(571)	(748)
Incitatifs à la location	55	151	55	279
Distributions et dividendes	(1 375)	(1 305)	(2 731)	(2 625)
Impôts afférents aux dividendes	(220)	(207)	(439)	(416)
Autre	107	18	186	18
Augmentation (diminution) de l'encaisse	(201)	592	(364)	357

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 fond de roulement, ont augmenté respectivement de 19 % et 13 % dans le trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2008 par rapport aux périodes correspondantes de 2007. Ceci reflète la croissance du BAIIA et du bénéfice net. Les éléments hors caisse du fonds de roulement ont utilisé 780 \$ dans le trimestre et 689 \$ dans la période cumulative de 2008. L'utilisation cumulative des fonds est principalement attribuable à l'augmentation de débiteurs et aux paiements des soldes d'impôts pour 2007.

Activités d'investissement

Les investissements en immobilisations corporelles du deuxième trimestre de 2008 concernent principalement la rénovation majeure de quatre magasins. Les dépenses en immobilisations précédentes dans l'année incluaient 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 la période de six mois terminée le 30 juin 2007, les investissements en immobilisations concernaient l'ouverture de magasins, l'acquisition d'une pratique, l'ajout d'équipement optique ainsi que l'acquisition d'un système de gestion intégré.

Activités de financement

Les investissements dans les actifs à long terme du deuxième trimestre de 2008 ont été financés par l'augmentation de la dette à court terme, les incitatifs à la location, l'émission de parts ainsi que les entrées de liquidités provenant des activités d'exploitation. Aucun emprunt à long terme n'a été

requis au deuxième trimestre. Précédemment dans l'année, 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 du premier trimestre et le remboursement de l'emprunt bancaire à court terme.

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 55 \$ jusqu'à ce jour en 2008.

L'augmentation des distributions et dividendes versés en 2008 par rapport à 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 juin 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 la période de six mois terminée le 30 juin 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 439 \$. Ce montant augmente les actifs d'impôts futurs car il est prévu qu'il réduira les impôts futurs.

Les chiffres des périodes correspondantes 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 220 \$ pour le deuxième trimestre et 439 \$ pour la période de six mois. 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 :

- 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 5,25 % à la fin de juin 2008;
- 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 30 juin 2008 est 0,9 millions \$ CA) pour le financement des dépenses en immobilisations, au taux préférentiel plus 1 %, soit 5,75 % au 30 juin 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 6,5 % à la fin de juin 2008, remboursable par des versements trimestriels de 79 \$ US. Tout remboursement du capital augmente du même montant la disponibilité du crédit «Evergreen», le tout jusqu'à un maximum de 10 millions \$.

Au 30 juin 2008, les facilités de crédit utilisées et disponibles étaient comme suit :

	\$
Crédit utilisé	
Emprunt bancaire à court terme	1 880
Emprunts "Evergreen"	4 957
Emprunt à terme	906
Crédit disponible	5 701
Total des facilités de crédit	13 444

Au 30 juin 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*.

	Trimestre		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Liquidités provenant de l'exploitation	2 070	1 803	4 696	4 041
Dépenses en immobilisations ^(a)	(1 067)	(1 580)	(1 812)	(2 721)
Parts des actionnaires sans contrôle	(9)	(9)	(18)	(18)
Liquidités distribuables normalisées ^(b)	994	214	2 866	1 302
Plus (moins) les ajustements propres au Fonds:				
<i>Financement des dépenses en immobilisations</i>				
Emprunts à long terme		1 429	998	2 442
Incitatifs à la location	55	151	55	279
Emprunts additionnels permis mais non effectués ^(c)	1 012		759	
Ajustements à l'égard du financement des dépenses en immobilisations	1 067	1 580	1 812	2 721
Remboursement sur la dette ^{(d)(e)}	(74)	(263)	(146)	(331)
Frais de démarrage capitalisés ^(f)	(11)	(60)	(26)	(132)
Total des ajustements propres au Fonds	982	1 257	1 640	2 258
Liquidités distribuables ^(g)	1 976	1 471	4 506	3 560
Distributions et dividendes payés et taxes afférentes ^(h)				
En \$	1 595	1 512	3 170	3 041
% liquidités distribuables	81%	103%	70%	85%

- (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) 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 au 30 juin 2008 dépasse largement les montants de 1 012 \$ et 759 \$ apparaissant dans le tableau.
- (d) 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.
- (e) 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 ».
- (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.

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.

DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

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

Produit entiercé de la vente de CMN

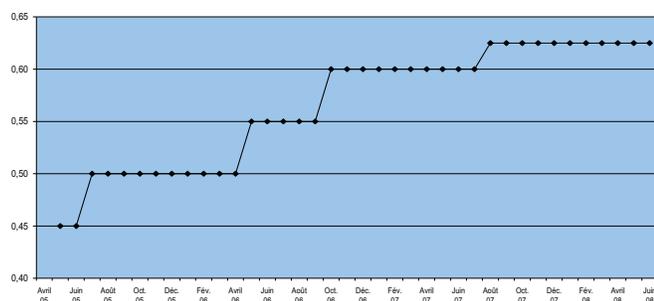
Le solde au montant de 909 \$ (890 \$ US) du prix de vente de CMN International, un ancien placement de portefeuille vendu en 2004, est entiercé dans l'attente du règlement de deux réclamations. Une décision de la cour, favorable à CMN et indirectement à ses anciens actionnaires dont New Look, a été 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	6 mois	0,3115	0,2405	2 748

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 les premiers trimestres 2008, le dividende par action a représenté 77 % de la distribution par part. Pour fins d'impôts, à l'exception d'un petit montant, 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 cours des deux premiers trimestres de 2008 étaient composées des fins d'impôts à 30 % de dividendes déterminés, 1 % de dividendes ordinaires et 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 30 juin 2008, 5 832 830 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, 762 965 options du Fonds étaient en circulation à un prix d'exercice moyen de \$5,42 \$; de ce nombre, 677 476 options dont le prix d'exercice moyen était 5,19 \$ pouvaient être exercées.

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. Durant le deuxième trimestre de 2008, 29 369 options d'acheter des parts ont été exercées à un prix moyen de 3,64 \$. Au cours du premier 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 30 juin 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. La plupart des rénovations majeures et la relocalisation d'un magasin étaient complétées à la fin du deuxième trimestre. Le reste suit son cours, deux des ouvertures prévues ayant été reportées à 2009. De plus, des engagements ont été pris pour l'ouverture de deux autres magasins après l'année en cours.

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

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.

Dépôt de propositions législatives

Le 14 juillet 2008, Finance Canada a déposé des propositions législatives pour permettre la conversion en société des «fiducies intermédiaires de placement déterminées», tel que le Fonds, sans conséquences fiscales négatives pour les investisseurs. La direction analyse ces propositions et leur impact sur le Fonds. Il n'y a présentement aucun plan de changer le statut du Fonds.

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.

7 août 2008

LUNETTERIE NEW LOOK



CHEF DE FIL EN OPTIQUE

met ça continue



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS



Fonds de revenu **Beninvest**
NEWLOOK
Income Fund



BÉNÉFICE NET CONSOLIDÉ, RÉSULTAT ÉTENDU ET DÉFICIT

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

	Trois mois terminés le 30 juin		Six mois terminés le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Produits tirés de l'optique	16 884	14 583	32 190	28 892
Coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation, de vente et d'administration	13 878	11 897	26 453	23 712
Bénéfice avant les éléments ci-dessous	3 006	2 686	5 737	5 180
Amortissement	800	836	1 776	1 622
Frais financiers, net des revenus d'intérêts (note 4)	139	159	297	314
Rémunération sous forme d'options	34	5	67	5
	973	1 000	2 140	1 941
Bénéfice avant les éléments suivants	2 033	1 686	3 597	3 239
Gain net (perte nette) sur change (note 5)		78	(15)	83
Dépenses liées aux placements de portefeuille		(113)		(113)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et la part des actionnaires sans contrôle	2 033	1 651	3 582	3 209
Impôts sur les bénéfices (note 7)	461	376	769	729
Bénéfice avant la part des actionnaires sans contrôle	1 572	1 275	2 813	2 480
Part des actionnaires sans contrôle	9	9	18	18
Bénéfice net et résultat étendu	1 563	1 266	2 795	2 462
Voir les notes 4 et 5 pour d'autres informations sur les résultats consolidés				
Bénéfice net par part (note 12)				
De base	0,16	0,13	0,29	0,26
Dilué	0,15	0,13	0,27	0,25

Déficit consolidé

	Trois mois terminés le 30 juin		Six mois terminés le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	(5 055)	(4 106)	(4 915)	(3 873)
Ajustement (note 14)				(120)
Bénéfice net	1 563	1 266	2 795	2 462
Distributions aux porteurs de parts	(910)	(867)	(1 816)	(1 732)
Dividendes et impôts afférents (note 8)	(466)	(440)	(932)	(884)
Déficit à la fin de période	(4 868)	(4 147)	(4 868)	(4 147)

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés

	Trois mois terminés le 30 juin		Six mois terminés le 30 juin	
	2008 \$	2007 \$	2008 \$	2007 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	1 563	1 266	2 795	2 462
Éléments hors caisse :				
Part des actionnaires sans contrôle	9	9	18	18
Amortissement	800	836	1 776	1 622
Amortissement des incitatifs à la location reportés et variation des loyers reportés	1	43	(8)	108
Rémunération sous forme d'options	34	5	67	5
Impôts futurs	448	315	732	633
Perte (gain) de change sur actifs et passifs monétaires à long terme	(5)	(86)	5	(97)
Variation d'éléments du fonds de roulement	(780)	(585)	(689)	(710)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 070	1 803	4 696	4 041
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Avances				3
Acquisition d'immobilisations corporelles	(1 067)	(1 580)	(1 812)	(2 721)
Acquisition d'autres actifs	(11)	(60)	(26)	(132)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(1 078)	(1 640)	(1 838)	(2 850)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Variation des emprunts bancaires	530	(1 277)	(720)	(1 790)
Emprunt à long terme (note 6)		3 514	998	4 448
Remboursement de la dette à long terme	(290)	(465)	(571)	(748)
Incitatifs à la location	55	151	55	279
Émission de parts à des détenteurs d'options	107	18	186	18
Distributions et dividendes versés (note 11)	(1 375)	(1 305)	(2 731)	(2 625)
Impôts liés aux dividendes versés (notes 8 et 20)	(220)	(207)	(439)	(416)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(1 193)	429	(3 222)	(834)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(201)	592	(364)	357
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	262		425	235
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	61	592	61	592

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

BILANS CONSOLIDÉS

En milliers de dollars

	30 juin 2008 (non vérifié) \$	31 décembre 2007 (vérifié) \$
ACTIF		
Actifs à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	61	425
Débiteurs	1 051	666
Stocks	7 486	6 857
Frais payés d'avance	554	533
Total des actifs à court terme	9 152	8 481
Avances	180	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	909	883
Immobilisations corporelles	15 569	15 387
Nom commercial	2 500	2 500
Écart d'acquisition	5 854	5 854
Impôts futurs	287	580
Autres actifs	801	921
	35 252	34 786
PASSIF		
Passifs à court terme		
Emprunts bancaires	1 880	2 600
Créditeurs et frais courus	7 018	6 402
Distributions et dividendes à payer	459	442
Impôts sur les bénéfices à payer	117	387
Versements sur la dette à long terme	1 266	1 188
Total des passifs à court terme	10 740	11 019
Dette à long terme	5 607	5 227
Incitatifs à la location reportés et loyers reportés	2 167	2 120
Part des actionnaires sans contrôle	30	12
	18 544	18 378
CAPITAUX PROPRES		
Parts du Fonds (note 9)	12 385	12 172
Actions échangeables (note 9)	7 989	7 989
Surplus d'apport (note 10)	1 202	1 162
Déficit	(4 868)	(4 915)
	16 708	16 408
	35 252	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 et les nouvelles estimations 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 entiercé 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 et changements d'estimations 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 comptabilisés 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 les stocks comptabilisés en charges, les frais généraux de production non attribués aux stocks, les frais de distribution jusqu'aux magasins, et les services professionnels requis afin de produire des lentilles et d'ajuster les lunettes aux besoins des clients. L'amortissement relié aux actifs utilisés à ces fins est imputé au coût des ventes.

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

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, outils et enseignes	Dégressif	20%
Matériel informatique	Linéaire	5 ans
Améliorations locatives	Linéaire	Durée du bail, maximum de 7 ans

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

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

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^{er} avril 2008 :

Méthodes		Taux ou période
Matériel, outils et enseignes acquis avant le 1 janvier 2007	Dégressif	20%
Matériel, outils et enseignes acquis depuis le 1 janvier 2007	Linéaire	10 ans
Matériel informatique	Linéaire	5 ans
Matériel optique	Linéaire	15 ans
Améliorations locatives acquises avant le 1 janvier 2007	Linéaire	Durée du bail, maximum de 7 ans
Améliorations locatives acquises depuis le 1 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 149 \$ pour le deuxième trimestre de 2008 et une réduction prévue de 447 \$ pour l'exercice 2008. La diminution d'amortissement prévue pour une année entière est de 596 \$.

4. Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

	Trois mois		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	102	96	225	167
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	20	46	51	71
Frais financiers	19	13	25	80
	141	155	301	318
Revenus d'intérêts	2	(4)	4	4
	139	159	297	314

5. Informations sur les résultats consolidés

Coût des ventes

	Trois mois		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Montants compris dans le coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation	7 495	6 765	13 812	12 925
Montants compris dans l'amortissement	194	284	520	592
	7 689	7 049	14 332	13 517

Autres informations

	Trois mois		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Dépréciation des stocks compris dans le coût des ventes	30	18	51	36
Gain (perte) de change lié au coût des ventes	(17)	13	(16)	11
Autres gains (pertes) de change		78	(15)	83
Amortissement des immobilisations corporelles	726	754	1 630	1 467
Amortissement des autres actifs	74	82	146	155
Revenus d'intérêts sur les placements temporaires (ajustement)	1	(4)	2	3
Revenus d'intérêts sur un prêt au porteur de la part sans contrôle	1		2	1

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 ne prévoient aucun remboursement de capital d'ici le 31 décembre 2009. Il n'y a pas eu d'emprunt à long terme au deuxième trimestre de 2008.

7. Impôts sur les bénéfices

	Trois mois		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Impôts exigibles	13	61	37	96
Impôts futurs	448	315	732	633
	461	376	769	729

Les chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés. Voir les notes 8 et 20 pour plus de détails.

8. Dividendes et impôts afférents

	Trois mois		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Dividendes sur les actions échangeables	466	440	932	884
Impôts exigibles	220	207	439	416
Impôts futurs	(220)	(207)	(439)	(416)
Impôts nets afférent aux dividendes	466	440	932	884

DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

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 montants négatifs d'impôts futurs correspondent à une augmentation des actifs d'impôts futurs. Les chiffres comparatifs d'impôts ont été présentés dans les deux premiers trimestres 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				
Portion payée en espèces, prix moyen de 3,86 \$ par part	48 035	186		
Virement du surplus d'apport ^(a)		27		
Solde au 30 juin 2008	5 832 830	12 385	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	67
Virement au capital versé des parts	(27)
Solde au 30 juin 2008	1 202

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

	Trois mois		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Total des distributions et dividendes versés	1 375	1 305	2 731	2 625
Portion non discrétionnaire	1 189	915	2 289	1 822

12. Bénéfice net par part

	Trois mois		Six mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 563	1 266	2 795	2 462
Nombre moyen pondéré de parts et d'actions échangeables	9 688 816	9 650 199	9 676 328	9 651 083
Effet dilutif des options	772 458	209 523	612 539	185 774
	10 461 274	9 859 722	10 288 867	9 836 857
Bénéfice net par part - de base	0,16	0,13	0,29	0,26
Bénéfice net par part - dilué	0,15	0,13	0,27	0,25

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
Émises	20 000	7,20
Exercées	(48 035)	3,87
En cours au 30 juin 2008	762 965	5,42
Options pouvant être exercées au 30 juin 2008	677 476	5,19

Au cours du trimestre se terminant le 30 juin 2008, le Fonds a attribué un total de 20 000 options à un prix d'exercice de 7,20 \$ et dont les droits d'exercice sont acquis comme suit : 50 % à la date d'attribution, 25 % à la fin de la première année et le reste à la fin de la deuxième année. La juste valeur des options attribuées a été estimée selon un modèle connu sous le nom *Black et Scholes* d'après les hypothèses suivantes :

Durée de vie (années)	4
Volatilité prévue	35%
Taux d'intérêts sans risque	2,9%
Distributions prévues	0,63 \$

La juste valeur des options attribuées a été établie à 0,87 \$ par part.

14. Ajustement du déficit

Suite à l'adoption, le 1 janvier 2007, d'une politique de passer en charges 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 relié à cette radiation	56
	120

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008

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

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, la dette à long terme y compris la portion due à court terme, et l'emprunt bancaire à court 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.

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 déc. 2007
	\$	\$
Actifs détenus à des fins de transaction		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	61	425
Prêts et créances		
Débiteurs	1 051	666
Avances	180	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	909	883
Total des actifs financiers	2 201	2 154
Autres passifs financiers		
Emprunt bancaire	1 880	2 600
Créditeurs et frais courus	7 018	6 402
Distributions et dividendes à payer	459	442
Impôt sur les bénéfices à payer	117	387
Dette à long terme y compris la portion à court terme	6 873	6 415
Total des passifs financiers	16 347	16 246

17. Objectifs et politiques de la gestion des risques

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

Risque de change

En date du 30 juin 2008, New Look est exposée à la fluctuation des devises à l'égard des actifs suivants :

		\$
Produit entiercé	USD	891
Emprunt à terme, taux préférentiel US plus 1%, échéant en juin 2009	USD	888
Comptes fournisseurs	USD	1 441
Comptes fournisseurs	EUR	145

L'exposition au risque est 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.

Les comptes fournisseurs payables en devises sont habituellement réglés dans un délai de 30 à 60 jours. Selon les chiffres ci-dessus, une augmentation de 1 % de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien augmenterait le montant de la dette de 14 \$. Le risque est atténué par le fait que les comptes fournisseurs n'arrivent pas échéance tous en même temps.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2008, 85 % de la dette à long terme portait intérêt à un taux variable. La plus grande partie de cette dette était couverte par les facilités de crédit « Evergreen » lesquelles offrent en tout temps la possibilité de changer le taux variable à un taux fixe à être déterminé par la banque. Une augmentation du taux d'intérêt de 100 points de base résulterait en une augmentation des paiements d'intérêts annuels de 54 \$.

La dette à long terme portant un taux d'intérêt fixe totalisait 959 \$ au 30 juin 2008. De ce montant, 360 \$ sera remboursé 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 77 \$.

Risque de crédit

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.

Risque d'indemnité lié au produit entiercé

New Look est exposée au risque d'avoir à assumer sa part de réclamations 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.

Risque de liquidités

La gestion du risque de liquidités permet de maintenir un montant suffisant de trésorerie et équivalents de trésorerie et d'assurer que le Fonds a des sources de financement, telles que ses facilités de crédit, pour 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.

18. Engagements

Au 30 juin 2008, New Look avait des engagements contractuels d'acheter des immobilisations corporelles pour 639 \$.

19. Événements postérieurs à la date du bilan

Le Fonds a déclaré une distribution de 0,0521 \$ par part pour le mois de juillet 2008 et New Look a déclaré un dividende correspondant par action échangeable pour le même mois.

20. Chiffres comparatifs

Tel que mentionné à la note 8, les impôts exigibles et futurs relatifs aux dividendes déclarés dans les premiers deux trimestres de 2007 ont été reclassés de l'état des résultats à l'état du déficit. L'impact sur le bénéfice net pour ces trimestres est nul. Cependant, suite à ce reclassement, la trésorerie provenant des activités d'exploitation est augmentée de 207 \$ et 416 \$ respectivement pour le trimestre et la période de six mois se terminant le 30 juin 2007. La trésorerie utilisée dans les activités de financement est augmentée des mêmes montants.

PERSONNEL QUALIFIÉ



LUNETTERIE NEW LOOK



IMAGE PROFESSIONNELLE SÉLECTION DE MONTURES



Selon le sondage de mai 2008 effectué par Léger Marketing, notre notoriété totale dans le marché de l'optique est de 97%.

Le prix, la sélection de montures et la compétence des spécialistes de la vue sont des atouts à conserver chez Lunetterie New Look.

En 2008, Lunetterie New Look a rénové les succursales de Laval, St-Jean, St-Jérôme et Pointe-aux-Trembles en plus de relocaliser la succursale de Rimouski.

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.benvest.com

Renseignements

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

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 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

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 30 juin 2008, 5 832 830 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^{er} mai 2006.