

Fonds de revenu **Benvest**
NEWLOOK
Income Fund



Rapport trimestriel

Pour le deuxième trimestre et
la période de six mois terminés
le 30 juin 2007





Message aux porteurs de parts

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

Aux porteurs de parts,

Le deuxième trimestre de 2007 fut excellent pour le Fonds. Notre filiale exploitante, Lunetterie New Look Inc., continue d'accroître les ventes de ses magasins comparables, tout en acquérant une nouvelle pratique en optique et en continuant à dominer le marché dans la vente des lentilles progressives numériques.

Les revenus pour ce trimestre ont augmenté à 14,6 millions \$, une hausse de 23,9 % comparativement à l'an dernier, alors que les revenus des magasins comparables ont quant à eux augmenté de 11,7 % par rapport à l'an dernier. Le BAIIA^(a) pour le deuxième trimestre a augmenté à 2,6 millions \$ soit 82 % par rapport à l'an dernier.

Pour la période de six mois, les revenus ont augmenté à 28,9 millions \$ soit de 23,1 % alors que les ventes des magasins comparables ont progressé de 9,6 % comparativement à l'an dernier. Le BAIIA pour cette même période s'est élevé à 5,1 millions \$, soit une croissance de 64 % par rapport à l'an dernier.

Pour la période de 12 mois terminée le 30 juin, les revenus ont augmenté de 19,5 % pour atteindre 55,3 millions \$, alors que le BAIIA s'est élevé à 9,4 millions \$, une augmentation de 56 % comparativement à la même période l'an passé.

Le bénéfice net pour le deuxième trimestre a été de 1,3 million \$ (soit, 0,128 \$ par part, sur une base diluée), une augmentation de 100 % en comparaison à l'an dernier.

Le bénéfice net pour la période de six mois a connu une augmentation de 67 % comparativement à l'an dernier, pour atteindre 2,5 millions \$ (soit 0,250 \$ par part, sur une base diluée).

Les faits saillants à l'égard de New Look pour la période de six mois sont les suivants :

- La mise en marché couronnée de succès des lentilles Evolution HD^{MC} et Ultra Evolution HD^{MC};
- L'ouverture d'un nouveau magasin et la relocalisation d'un autre, tous deux situés à Montréal;
- L'ajout de cinq magasins et la relocalisation d'un autre étaient approuvés au 30 juin 2007;
- L'achat d'une pratique d'optométrie qui a été relocalisée dans un nouveau magasin;
- La décision d'implanter un système de gestion intégrée dans le but de faciliter l'expansion constante de la société;

La technologie des lentilles Evolution HD^{MC} et Ultra Evolution HD^{MC} est l'un des développements les plus significatifs dans les verres progressifs au cours des dernières années dans l'industrie. Elle permet d'offrir aux clients de New Look des lentilles plus claires et une vision améliorée. New Look est la première société dans l'optique au Canada à s'engager de façon importante dans cette nouvelle technologie numérique «free form», ce qui a exigé des investissements additionnels significatifs dans les installations du laboratoire et dans la gestion de la chaîne d'approvisionnement.

Des économies d'échelle ont contribué à réduire, en tant que pourcentage des revenus, les frais administratifs et les frais du centre de distribution, tout en augmentant la contribution du laboratoire. En conséquence, l'efficacité générale de l'exploitation s'est améliorée en permettant une hausse du BAIIA, exprimé en pourcentage des revenus à 17,6 % par rapport à 12,0 % l'an dernier et pour la période de six mois à 17,5 % contre 13,2 % l'an dernier.

En 2007, les distributions mensuelles ont été de 0,05 \$ par part, soit un taux annuel de 0,60 \$. Ces distributions étaient de 0,0375 \$, soit un taux annuel de 0,45 \$, par part en mai 2005 lors du début du Fonds.

Les dividendes sur chaque action échangeable de New Look pour le trimestre sont équivalents à la distribution déclarée sur chaque part, diminuée des impôts que doit payer New Look à l'égard de tels dividendes. Pour le premier semestre de 2007, le dividende cumulatif par action a représenté 76 % de la distribution cumulative par part.

New Look continue de se concentrer sur sa stratégie de croissance de sa part de marché, par l'ouverture de nouveaux magasins, la rénovation de magasins existants, l'acquisition de magasins si les opportunités se présentent, l'amélioration de l'efficacité d'exploitation, et en s'engageant dans les technologies les plus récentes 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 ajouter des nouveaux membres à notre équipe d'optométristes indépendants, d'opticiens et de personnel professionnel afin de continuer d'offrir à notre clientèle un service de qualité supérieur.

Nous sommes heureux des résultats du programme d'expansion et d'amélioration de New Look à ce jour, ainsi que de la contribution de ses 19 nouveaux magasins (13 nouveaux magasins et 6 relocalisations) ouverts depuis janvier 2005. Le deuxième trimestre de 2007 représente le 10^e trimestre consécutif où le BAIIA du trimestre courant a surpassé celui du trimestre correspondant de l'année précédente.

Grâce à une équipe de gestion forte, à de nouveaux magasins et aux lentilles HD, nous sommes en bonne position pour poursuivre notre croissance.

Président du conseil et fiduciaire
Fonds de revenu Benvest New Look
Président et administrateur
Lunetterie New Look Inc

Président, Chef de la direction et
Chef de la direction financière
Lunetterie New Look Inc.
Fiduciaire – Fonds de revenu Benvest New Look

(a) Le BAIIA signifie le bénéfice consolidé avant les revenus et dépenses d'intérêts, amortissement, gain et perte de change, impôts et la part des actionnaires 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

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

FAITS SAILLANTS

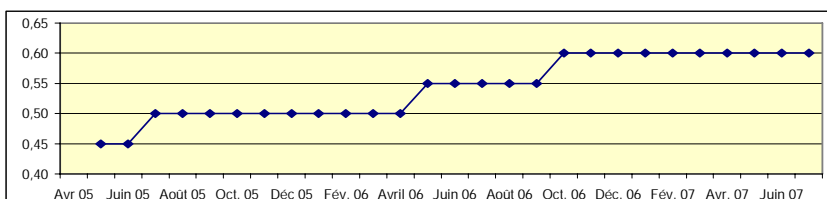
Les faits saillants pour le trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007 comparés avec les périodes correspondantes de 2006 sont les suivants:

	Deuxième trimestre		6 mois	
	2007	2006	2007	2006
Produits	14 583 \$	11 768 \$	28 892 \$	23 478 \$
<i>Croissance</i>	23,9%		23,1%	
<i>Croissance - magasins comparables</i>	11,7%		9,6%	
BAIIA ^(a)	2 568 \$	1 412 \$	5 062 \$	3 092 \$
<i>Croissance</i>	82%		64%	
<i>% des produits</i>	17,6%	12,0%	17,5%	13,2%
Bénéfice net tiré de l'optique	1 307 \$	662 \$	2 495 \$	1 448 \$
<i>Croissance</i>	97%		72%	6,2%
Bénéfice net par part (dilué)	0,128 \$	0,064 \$	0,250 \$	0,151 \$
Distribution en espèces par part	0,150 \$	0,125 \$	0,300 \$	0,258 \$
Acquisition d'immobilisations corporelles et de magasins	1 580		2 721 \$	2 369 \$
À la fin du trimestre				
Actif total - secteur de l'optique ^{(c),(d)}			32 296	28 433
Dette à long terme ^(e)			6 904	3 825
Nombre de magasins			54	49

- (a) Se reporter à la rubrique BAIIA ci-dessous pour une définition et des commentaires sur le BAIIA. Les montants comparatifs reflètent le reclassement des revenus d'intérêt et des frais financiers.
- (b) La distribution a été versée mensuellement depuis la création du Fonds en mai 2005.
- (c) L'augmentation de l'actif total lié au secteur de l'optique depuis les 12 derniers mois reflète, entre autres, l'addition de cinq nouveaux magasins et la rénovation ou relocalisation de cinq autres magasins.
- (d) Le Fonds comporte deux secteurs isolables : le secteur des produits et services de l'optique, et les autres services. L'autre secteur se rapporte au placement de portefeuille résiduel détenu pour la vente et au produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille.
- (e) Le montant de la dette à long terme comprend la portion remboursable au cours des 12 mois suivants.

DISTRIBUTIONS MENSUELLES (SUR UNE BASE ANNUALISÉE)

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



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»). Les états financiers consolident aussi une participation de 50 % d'une société exploitant deux magasins. La part des actionnaires sans contrôle apparaissant à l'état des résultats représente la part de l'EDDV dans le bénéfice.

Le Fonds a été créé en vertu d'un plan d'arrangement entré en vigueur le 1er 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 2007 et des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Des renseignements additionnels sur le Fonds et New Look sont disponibles sur le site Web www.newlook.ca ou au 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 du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, 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 2007, son réseau comprenait 54 magasins dont 50 situés dans les principales villes du Québec alors que quatre de ces magasins desservent la région d'Ottawa en Ontario. New Look est le seul détaillant d'optique dans l'Est du Canada à opérer un laboratoire de transformation complète de verres, lequel est situé à Ville St-Laurent au Québec.



Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 30 juin 2007 ont été approuvés par les fiduciaires.

CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 30 juin 2007 sont conformes aux conventions comptables et méthodes d'application décrites dans les états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, à l'exception de ce qui suit.

Frais de financement et instruments financiers

Conformément au nouveau chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA traitant de la comptabilisation et de l'évaluation des instruments financiers, le Fonds a adopté au début de 2007 la politique de passer en charge les frais d'obtention d'emprunt et des marges de crédit. Jusqu'à la fin de 2006, la politique était de reporter de tels frais et de les amortir sur la durée des emprunts ou la durée des facilités de crédit. Conformément aux règles transitoires du nouveau chapitre, le solde des frais de financement reportés à la fin de 2006, au montant de 176 \$, est inscrit directement au déficit au début du premier trimestre de 2007, sans retraitement des périodes antérieures. Un actif d'impôt futur de 56 \$ lié à cette radiation a également été inscrit, la charge nette au déficit étant de 120 \$.

La nouvelle norme comptable requiert, par exemple, d'évaluer la dette à long terme à la juste valeur à la fin de chaque période et de comptabiliser en résultats les gains et pertes découlant d'une nouvelle évaluation. De tels gains ou pertes n'ont pas été identifiés en 2007. La note 3 aux états financiers fournit plus de détails sur l'adoption de cette nouvelle norme comptable.

Distribution et dividendes en espèces

Conformément aux nouvelles exigences du chapitre 1540 du Manuel de l'ICCA, une note aux états financiers présente maintenant la portion non discrétionnaire des distributions et dividendes versés. La portion non discrétionnaire des distributions versées par le Fonds correspond aux intérêts reçus de New Look en sus des dépenses du Fonds. Une portion des dividendes versés sur les actions échangeables est considérée non discrétionnaire puisque le montant du dividende est fondé sur le montant de la distribution.

PRODUITS TIRÉS DE L'OPTIQUE

Dans le but de simplifier la présentation des résultats, la rubrique <<produits tirés de l'optique>> comprend maintenant les revenus accessoires tels les loyers et autres frais facturés aux optométristes. Les montants correspondants de l'année précédente ont été reclassés en conséquence.

Les revenus tirés de l'optique pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 se sont élevés à 14 583 \$ comparativement à 11 768 \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, une augmentation de 23,9 %. De cette augmentation, 11,7 % sont attribuables aux magasins comparables, la différence découlant de l'ajout net de huit magasins depuis avril 2006.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, les revenus tirés de l'optique se sont élevés à 28 892 \$, une augmentation de 23,1 %, en

comparaison à 23 478 \$ pour la période correspondante en 2006. De cette augmentation, 9,6 % est attribuable aux magasins comparables, la différence découlant de l'ajout net de 10 magasins depuis janvier 2006.

Les ventes des magasins comparables ont grandement été avantagées par le lancement au début de 2007 des lentilles Evolution HD^{MC} et Ultra Evolution HD^{MC}. Ces lentilles sont fabriquées sur mesure dans notre laboratoire en utilisant une technologie numérique de surfaçage direct. Elles sont conçues pour améliorer la clarté et la vision par rapport aux lentilles traditionnelles. La publicité sur cette technologie d'avant-garde a débuté en janvier à la télévision et dans les journaux, et les ventes de telles lentilles sont au-delà de nos attentes.

COÛT DES PRODUITS VENDUS ET FRAIS D'EXPLOITATION, DE VENTE ET D'ADMINISTRATION

Les coûts des produits vendus et les frais d'exploitation, de vente et d'administration comprennent les coûts reliés aux produits, les frais du laboratoire, les frais d'exploitation des magasins, de même que les dépenses de marketing et d'administration. Ces dépenses, exprimées en pourcentage des produits tirés de l'optique, ont diminué à 82,4 % pour le deuxième trimestre de 2007, comparativement à 88,0 % pour la période correspondante en 2006, et à 82,5 % pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, comparativement à 86,8 % pour la période correspondante en 2006.

Cette amélioration des ratios est due au résultat combiné des facteurs suivants:

- La réalisation d'économie d'échelle suite à la croissance des ventes;
- Un accroissement des marges suite au lancement des lentilles Evolution HD^{MC} et Ultra Evolution HD^{MC}.

Les frais généraux des magasins, exprimés en pourcentage des ventes, sont demeurés approximativement les mêmes dans le trimestre et la période de six mois.

BAIIA

Alors que les produits tirés de l'optique ont augmenté de 23,9 % pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, comparativement au trimestre correspondant de 2006, le BAIIA est passé à 2 568 \$ pour la même période, une augmentation de 82 %. Exprimé en pourcentage des produits tirés de l'optique, le BAIIA est passé de 12,0 % à 17,6 %.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, le BAIIA est passé à 5 062 \$, une augmentation de 64 % comparativement à la période correspondante l'an dernier. Exprimé en pourcentage des produits tirés de l'optique, le BAIIA est passé de 13,2 % à 17,5 %. L'amélioration des ratios résulte de l'augmentation des revenus et des marges, de même que des économies d'échelle.

Le Fonds définit le BAIIA comme le bénéfice avant les revenus et dépenses d'intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices. Il exclut tout gain ou perte de change (sauf si le gain ou la perte se rapporte au coût des marchandises vendues) et les gains et pertes liés aux placements de portefeuille.

Rapport de gestion

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

Le BAIIA n'a pas de définition normalisée en vertu des PCGR au Canada et peut ne pas être comparable à des mesures similaires utilisées par d'autres entités. Le Fonds croit que le BAIIA est une mesure financière utile car il aide à établir la capacité de l'entreprise à générer des fonds de son exploitation.

Les investisseurs doivent être conscients que le BAIIA ne doit pas être interprété comme une alternative au bénéfice net, lequel est déterminé selon les PCGR. Le bénéfice net et le BAIIA sont conciliés comme suit :

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 266	628	2 462	1 477
Amortissement	836	717	1 622	1 361
Frais financiers, net des revenus d'intérêt	159	(74)	314	(66)
Perte (gain) de change	(78)	54	(83)	67
Impôts sur les bénéfices	376	80	729	239
Part sans contrôle	9	7	18	14
BAIIA	2 568	1 412	5 062	3 092

AMORTISSEMENT

Les charges d'amortissement se sont élevées à 836 \$ pour le deuxième trimestre et à 1 622 \$ pour la période de six mois terminés le 30 juin 2007, comparativement à 717 \$ et 1 361 \$ pour les périodes correspondantes de 2006. L'augmentation est due aux dépenses en immobilisations requises depuis 2006 pour l'ouverture de 11 nouveaux magasins (un ajout de 10 magasins, net des relocalisations), l'acquisition d'équipement optique pour le laboratoire, la rénovation majeure de 4 magasins, et le renouvellement d'équipement pour les magasins. L'équipement acquis pour le laboratoire comprend du matériel hautement spécialisé ainsi que des logiciels nécessaires au lancement du traitement hydro-satin et de la technologie numérique de fabrication de lentilles.

FRAIS FINANCIERS, NETS DES REVENUS D'INTÉRÊTS

Le tableau suivant affiche les principaux frais financiers de même que les revenus d'intérêts pour les trimestres et les périodes de six mois terminés le 30 juin 2007 et le 30 juin 2006.

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Intérêt sur la dette à long terme	96	101	182	206
Intérêt sur les emprunts bancaires et commissions d'attente	46	11	77	30
Autres frais financiers	13	22	59	33
	155	134	318	269
Revenus d'intérêts (ajustements)	(4)	208	4	335
	159	(74)	314	(66)

D'une part, les intérêts sur la dette à long terme ont diminué en raison du remboursement de 1,9 millions \$ sur la dette en 2006 et 2007. D'autre part, les charges d'intérêt ont augmenté suite à des emprunts par New Look totalisant 4 millions \$ depuis avril 2007, emprunts requis pour financer l'ouverture de magasins et l'acquisition d'équipement de laboratoire.

Les intérêts sur les emprunts bancaires ont augmenté en 2007 par rapport en 2006 en raison d'une plus grande utilisation de la marge de crédit. À la fin de juin 2006, New Look avait une encaisse d'environ 1 million \$ suite à la vente en 2004 de la participation de CMN International Inc. Cette encaisse a été utilisée en 2006 pour financer les dépenses en immobilisations.

Les autres frais financiers supportés en 2007 ont trait principalement au renouvellement des facilités de crédit.

Les revenus d'intérêts ont diminué par rapport à l'an passé puisque New Look a depuis le dernier trimestre de 2006 cessé d'inscrire les revenus courus sur les avances à une société de portefeuille. La période de six mois de 2006 comportait également des revenus d'intérêts courus sur le produit entiercé de la vente des actions de CMN International Inc. alors qu'aucun intérêt couru n'a été inscrit en 2007.

GAINS ET PERTES DE CHANGE

Les gains et pertes de change sont dus à la fluctuation du dollar canadien par rapport au dollar américain sur les actifs nets (ou dette nette) libellés en dollars américains. La situation de dette nette et la baisse de valeur du dollar américain en 2007 a résulté en un gain de change net de 78 \$ pour le deuxième trimestre et de 83 \$ pour la période de six mois de 2007. Les gains et pertes reliés au produit entiercé et à la dette à long terme libellée en dollars américains sont affectés à l'«autre secteur» et non au secteur des produits et services de l'optique.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Le Fonds est une fiducie de fonds commun 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.

Les charges d'impôt se rapportent à New Look et à une coentreprise dont New Look fait partie. Sur une base consolidée, la dépense d'impôts représente 23 % du bénéfice avant impôts pour le deuxième trimestre et la période de six mois de 2007 comparativement à 11 % et 14 % pour les périodes correspondantes de 2006. C'est un résultat normal car l'augmentation du bénéfice ne pouvait pas être compensée par une augmentation correspondante des intérêts versés au Fonds. En 2007, New Look a pu utiliser des pertes fiscales reportées des années antérieures, réduisant ainsi de 217 \$ l'actif d'impôts futurs.

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

Les rapports précédents faisaient état de l'intention du gouvernement fédéral d'imposer les fiducies de revenu cotées en bourse sur les distributions versées aux porteurs de parts. Cette intention a été confirmée par le projet de loi C-52 qui a été sanctionné en juin 2007. Les fiducies existant au 31 octobre 2006 bénéficieront d'une clause de droits acquis. Conséquemment, le Fonds ne sera pas assujéti à ce nouvel impôt jusqu'à 2010 inclusivement. Suivant les nouvelles règles, le Fonds sera imposé dès 2011, au taux applicable aux sociétés, sur les revenus distribués aux porteurs de parts et de telles distributions seront traitées comme des dividendes dans les mains des porteurs de parts. 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 courantes comprennent un dividende dans une proportion de 28 %. Les nouvelles règles n'auront aucun impact sur la portion dividende des distributions.

BÉNÉFICE NET

En raison de l'augmentation des revenus et des économies d'échelle, le bénéfice net tiré de l'optique a atteint 1 307 \$ au deuxième trimestre et 2 495 \$ pour la période de six mois terminés le 30 juin 2007, ce qui représente des augmentations respectives de 97 % et 72 % comparativement aux périodes correspondantes l'an dernier.

La perte nette de 33 \$ liée à «autre secteur» pour la période de six mois de 2007 est en grande partie due à des honoraires (112 \$) engagés pour la réalisation du placement de portefeuille résiduel et à des gains nets de change (97 \$). La période de six mois de 2006 comprenait des revenus d'intérêt de 317 \$ sur les avances faites à The Fitness Company («TFC»), lesquelles ont été dévaluées à zéro à la fin de 2006, et sur le produit entiercé de la vente de CMN International Inc.; elle comprenait également une perte nette de change de 134 \$. New Look a cessé à la fin de 2006 d'inscrire les revenus d'intérêts sur les avances faites à TFC et n'a inscrit en 2007 aucun intérêt couru sur le produit entiercé de la vente de CMN International Inc.

RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le tableau suivant est un résumé des résultats trimestriels pour la période de 12 mois terminée le 30 juin 2007 comparés aux résultats des trimestres correspondants de la période de 12 mois terminée le 30 juin 2006. Les résultats trimestriels consolidés non vérifiés sont présentés sur la même base que les états financiers consolidés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 :

	30 septembre		31 décembre		31 mars		30 juin		12 mois	
	2006	2005	2006	2005	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Produits tirés de l'optique	13 126	11 143	13 280	11 644	14 309	11 709	14 583	11 768	55 298	46 264
<i>% des produits annuels tirés de l'optique</i>	<i>24%</i>	<i>24%</i>	<i>24%</i>	<i>25%</i>	<i>26%</i>	<i>25%</i>	<i>26%</i>	<i>26%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
BAIIA ^(a)	2 446	1 674	1 934	1 303	2 494	1 679	2 568	1 412	9 442	6 068
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	<i>18,6%</i>	<i>15,0%</i>	<i>14,6%</i>	<i>11,2%</i>	<i>17,4%</i>	<i>14,3%</i>	<i>17,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>17,1%</i>	<i>13,1%</i>
Gain (perte) de change	(2)	(555)	106	(99)	5	(13)	78	(54)	187	(721)
Perte nette sur les placements de portefeuille			(3 659)	(2 903)					(3 659)	(2 903)
Bénéfice net										
Optique	1 208	969	829	504	1 188	786	1 307	662	4 532	2 921
Autre secteur	54	(415)	(3 680)	(2 838)	8	63	(41)	(34)	(3 659)	(3 224)
Tous les secteurs	1 262	554	(2 851)	(2 334)	1 196	849	1 266	628	873	(303)
Bénéfice net (perte nette) par part										
De base	0,131	0,058	(0,295)	(0,243)	0,124	0,088	0,131	0,065	0,090	(0,032)
Dilué	0,129	0,057	(0,295)	(0,243)	0,122	0,087	0,128	0,064	0,089	(0,032)

(a) Se référer à la section BAIIA plus haut pour une définition et des commentaires sur le BAIIA.

Ce tableau démontre que les produits tirés de l'optique de même que le BAIIA et le bénéfice net de l'optique de chaque trimestre ont augmenté par rapport aux trimestres correspondants de l'année précédente, les produits ayant augmenté de 20 % pour la période de 12 mois, le BAIIA de 56 % et le bénéfice net de l'optique de 55 %.

Rapport de gestion

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

LIQUIDITÉS

Le tableau suivant montre les principaux éléments des flux de trésorerie pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007 comparés aux périodes correspondantes de 2006 :

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Activités d'exploitation	2 181	1 507	4 335	2 996
Variation d'éléments hors caisse du fonds de roulement	(585)	(1 115)	(710)	(496)
Liquidités provenant de l'exploitation	1 596	392	3 625	2 500
Investissement				
Encaissement du produit entiercé		2 342		2 342
Immobilisations et magasins	(1 580)	(1 010)	(2 721)	(2 369)
Autre	(60)	(239)	(129)	(310)
Financement				
Variation des emprunts bancaires	(1 277)		(1 790)	(1 150)
Emprunts	3 514		4 448	
Remboursement de dette	(465)	(319)	(748)	(597)
Distributions et dividendes	(1 305)	(1 119)	(2 625)	(2 236)
Autre	169	73	297	311
Augmentation (diminution) de l'encaisse	592	120	357	(1 509)

Les entrées de fonds liées aux activités d'exploitation, avant la variation d'éléments hors-caisse du fonds de roulement, ont augmenté de 45 % au cours du deuxième trimestre et de la période de six mois de 2007, comparativement aux périodes correspondantes de l'an dernier. Ces augmentations résultent principalement d'un bénéfice net plus élevé et de dépenses hors-caisse plus élevées liées à l'amortissement et aux impôts futurs.

La variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement comprend une augmentation des stocks de 708 \$ pour la période de six mois terminée en 2007, en raison notamment de l'ouverture de trois magasins (y compris un magasin ouvert au début de juillet), de l'augmentation générale des stocks dans les magasins, et de l'acquisition de nouveaux matériaux pour la production des lentilles Evolution HD^{MC} et Ultra Evolution HD^{MC} lancée au début de l'année. Il inclut également une augmentation de 101 \$ au titre de frais payés d'avance relativement à l'acquisition d'un système de gestion intégré. Ce système et les frais payés d'avance qui s'y rattachent sont financés par un emprunt à terme remboursable sur trois ans.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et l'acquisition d'une pratique se sont élevées à 1 580 \$ pour le trimestre et 2 721 \$ pour la période de six mois terminés le 30 juin 2007. Ces montants se rapportent à l'ouverture de magasins, l'ajout d'équipement optique et l'acquisition de la première partie du système de gestion intégré. Au cours du deuxième trimestre, des paiements ont également été effectués pour l'acquisition de clientèle.

Les emprunts au cours du deuxième trimestre de 2007 proviennent de deux sources:

- Des facilités de crédit dites «Evergreen» auprès de la banque 3 025 \$
 - Un financement spécial pour le système de gestion intégré 489 \$
- 3 514 \$

Les facilités de crédit dites «Evergreen» permettent l'emprunt de fonds dont le montant est basé sur les achats cumulatifs d'actifs à long terme depuis le début de 2005. Les emprunts au cours du trimestre n'ont pas été utilisés uniquement pour financer l'acquisition d'actifs à long terme, mais également pour rembourser des emprunts bancaires à court terme précédemment utilisés pour l'achat d'actifs à long terme, ainsi que pour fournir des liquidités pour l'acquisition d'immobilisations aux cours des mois suivants.

Les paiements au titre du remboursement de la dette ont augmenté au cours du deuxième trimestre et de la période de six mois comparativement à l'an dernier, puisque les versements exigés comprennent le capital et les intérêts et la portion capital a augmenté en 2007.

L'augmentation des distributions et dividendes versés en 2007 par rapport à l'an dernier est consistante avec l'augmentation de la distribution par part démontrée dans le tableau «Distributions et dividendes sur actions échangeables». Un dividende de 17 \$ a été versé à l'actionnaire sans contrôle dans le premier trimestre de chacune des années. Les distributions et dividendes déclarés pour un mois sont payés le mois suivant.

Renouvellement des facilités de crédit

L'entente avec la banque sur les facilités de crédit a été renouvelée en mars 2007. Elle comporte essentiellement les mêmes avantages et conditions que la précédente. Les principaux éléments de cette entente 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 %, présentement 6,5 %;
- Un crédit d'exploitation dit « Evergreen » de 10 millions \$ (comprenant un encours de dette de 1,8 millions au 30 juin 2007) pour le financement des dépenses en immobilisations, au taux préférentiel plus 1 %, actuellement de 7 %, sans remboursement de capital jusqu'à la fin du terme au 31 décembre 2009 ou, à la discrétion de la banque, au 31 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.

Au 30 juin 2007, les facilités de crédit utilisées et disponibles étaient comme suit :

	\$
Crédit utilisé	
Lettre de crédit	100
Emprunt à long terme	3 959
Crédit disponible	7 459
Total	11 518

Au 30 juin 2007, le Fonds et New Look respectaient toutes les conditions de l'entente sur les facilités de crédit.



Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

Encaisse distribuable

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.

En ce qui concerne l'encaisse distribuable, la politique actuelle du Fonds est de s'assurer qu'après le versement des distributions et dividendes, il y ait suffisamment d'entrées de liquidités provenant de l'exploitation, ou d'autres sources, pour couvrir les dépenses courantes en immobilisations et le remboursement de la dette à long terme. Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007, le Fonds a établi l'encaisse distribuable comme suit :

	Trois mois	Six mois
	\$	\$
Entrées de liquidités provenant de l'exploitation	1,596	3,625
Ajouter :		
Augmentation des frais payés d'avances financés par la dette à long terme ^(a)	101	101
Augmentation du fonds de roulement relié à la croissance ^(b)	297	297
Moins:		
Dépenses courantes d'immobilisations	(146)	(421)
Frais de démarrage capitalisés	(60)	(132)
Remboursement de la dette à long terme	(465)	(748)
	1,323	2,722

(a) L'acquisition du système de gestion intégré, traité comme un actif à long terme, de même que certains coûts qui s'y rattachent totalisant 101 \$, traités comme dépenses payées d'avance, ont été financés par un emprunt à long terme remboursable sur trois ans.

(b) Le fonds de roulement lié à la croissance est principalement composé des stocks dans les nouveaux magasins et du stock additionnel au laboratoire relativement aux nouvelles affaires.

PLACEMENTS DE PORTEFEUILLE

Le solde de 949 \$ (890 \$ US) du prix de vente de CMN International Inc., un placement de portefeuille disposé en 2004, demeure entiercé pendant la révision et la négociation de réclamations. En ce moment, il est impossible d'en connaître le dénouement. La direction s'attend toutefois à ce que les réclamations n'aient pas un impact significatif sur le montant à recevoir. Entre temps, aucune provision à l'encontre du montant à recevoir ni aucun revenu couru sur les sommes retenues ne sont inscrites aux livres.

Le placement de portefeuille résiduel de New Look consiste en une participation de 80 % des actions de TFC et en des créances garanties par les biens de TFC. Ce placement a une valeur nulle aux livres. Le 13 juillet 2007, TFC a déposé une requête volontaire en vertu du chapitre 11 du *U.S. Bankruptcy Code*. Sous réserve de l'approbation des tribunaux, l'intention de TFC est de vendre ses clubs de santé et de conditionnement physique pour rembourser ses créanciers dont New Look. Les dettes de TFC excèdent de façon significative les actifs et en ce moment, il n'y a aucune assurance que des montants seront perçus par New Look sur les créances garanties. Les dépenses relatives à l'«autre secteur», pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 comprennent des frais juridiques de 111 \$ engagés par New Look à l'égard des dettes dues par TFC à New Look.

Rapport de gestion

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

DISTRIBUTIONS ET DIVIDENDES SUR LES ACTIONS ÉCHANGEABLES

Les distributions déclarées aux porteurs de parts et les dividendes déclarés aux porteurs d'actions échangeables depuis le 1 mai 2005 ont été comme suit :

Période	Date d'inscription	Date de paiement	Distribution par part	Dividende par action échangeable	Distributions et dividendes
Mai 2005	31 mai 2005	20 juin 2005	0,0375	0,0250	305
Juin 2005	30 juin 2005	20 juillet 2005	0,0375	0,0250	308
Juillet 2005	31 juillet 2005	20 août 2005	0,0416	0,0277	342
Août 2005	31 août 2005	20 septembre 2005	0,0416	0,0277	342
Septembre 2005	30 septembre 2005	20 octobre 2005	0,0416	0,0277	342
Octobre 2005	31 octobre 2005	18 novembre 2005	0,0416	0,0277	342
Novembre 2005	30 novembre 2005	20 décembre 2005	0,0416	0,0277	342
Décembre 2005	31 décembre 2005	20 janvier 2006	0,0416	0,0450 ^(a)	415
Total pour 8 mois			0,3246	0,2335	2 738
Janvier 2006	31 janvier 2006	20 février 2006	0,0416	0,0277	343
Février 2006	28 février 2006	20 mars 2006	0,0416	0,0277	343
Mars 2006	31 mars 2006	20 avril 2006	0,0416	0,0277	343
Avril 2006	30 avril 2006	19 mai 2006	0,0416	0,0277	343
Mai 2006	31 mai 2006	20 juin 2006	0,0458	0,0439 ^(a)	434
Juin 2006	30 juin 2006	20 juillet 2006	0,0458	0,0344	395
Juillet 2006	31 juillet 2006	18 août 2006	0,0458	0,0342	394
Août 2006	31 août 2006	20 septembre 2006	0,0458	0,0342	394
Septembre 2006	30 septembre 2006	20 octobre 2006	0,0458	0,0342	394
Octobre 2006	31 octobre 2006	20 novembre 2006	0,0500	0,0384	437
Novembre 2006	30 novembre 2006	20 décembre 2006	0,0500	0,0380	436
Décembre 2006	31 décembre 2006	19 janvier 2007	0,0500	0,0361 ^(a)	428
Total pour 12 mois			0,5454	0,4042	4 684
Janvier 2007	31 janvier 2007	20 février 2007	0,0500	0,0388	439
Février 2007	28 février 2007	20 mars 2007	0,0500	0,0378	435
Mars 2007	31 mars 2007	20 avril 2007	0,0500	0,0378	435
Avril 2007	30 avril 2007	18 mai 2007	0,0500	0,0378	435
Mai 2007	31 mai 2007	20 juin 2007	0,0500	0,0378	436
Juin 2007	30 juin 2007	20 juillet 2007	0,0500	0,0379	436
Total pour 6 mois			0,3000	0,2279	2 616

(a) Le montant de dividende déclaré sur les actions échangeables est ajusté périodiquement, principalement en décembre de chaque année, afin d'assurer une juste équivalence de rendement sur les parts du Fonds et les actions échangeables de New Look, en tenant compte des changements de l'impôt sur les bénéfices des sociétés et des estimations des dépenses du Fonds.



Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

Le dividende en espèces sur une chaque action échangeable équivaut à la distribution en espèces sur chaque part en sus des impôts que New Look doit payer à l'égard d'un tel dividende. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, le dividende par action a représenté 76 % de la distribution par part. Aux fins de l'impôt, les six dividendes mensuels totalisant 0,2279 \$ étaient des «dividendes déterminés» (à l'exception d'un montant de moins de 0,01 \$), c'est-à-dire des dividendes qui donnent droit aux actionnaires qui sont des particuliers résidant au Canada à un crédit d'impôt pour dividende plus avantageux.

Les distributions déclarées pour les premiers six mois de 2007 étaient composées, pour fins d'impôt, de 27 % de dividendes déterminés, 1 % d'autres dividendes, et de 72 % d'autres revenus.

Comme le démontre le tableau ci-dessus, le Fonds a régulièrement déclaré et versé la distribution mensuelle depuis son début en mai 2005. Le Fonds a l'intention de continuer à verser de telles distributions mensuelles. La décision est prise chaque mois et il n'y a aucune garantie qu'une distribution sera faite mensuellement dans le futur.

DONNÉES SUR LES PARTS, LES ACTIONS ET LES OPTIONS EN CIRCULATION

Au 30 juin 2007, 5 784 795 parts du Fonds étaient en circulation et, sur une base consolidée, 3 870 404 actions échangeables de New Look étaient en circulation. Comme le Fonds détient 100 % des actions ordinaires de New Look, celles-ci ne figurent pas dans le bilan consolidé.

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 négocient 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. Au cours du premier trimestre de 2007, 28,400 actions échangeables ont été échangées contre des parts du Fonds et au cours du deuxième trimestre de 2007, 5 000 options d'achat de parts à 3,55 \$ ont été exercées.

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.

Au 30 juin 2007, 472 000 options du Fonds étaient en circulation au prix moyen de 3,55 \$. De ce nombre, 436 000 étaient pouvaient être exercées.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Conformément au Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Fonds a déposé un certificat signé par le président et chef de la direction, agissant également comme chef de la direction financière par intérim, portant entre autres sur la conception de contrôles et procédures de communication de l'information et sur la conception de contrôle à l'égard de l'information financière.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière («CIIF») est conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux PCGR au Canada. Le président et chef de la direction du Fonds a évalué s'il y a eu des changements concernant le CIIF pendant le trimestre terminé le 30 juin 2007 qui ont eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'ils auront une incidence importante sur le CIIF. Son évaluation n'a révélé aucun tel changement.

PERSPECTIVES

New Look maintient son plan d'ouvrir six nouveaux magasins en 2007 et début 2008. Trois magasins ont déjà été ouverts à Montréal et trois ouvertures sont prévues pour Ottawa.

Maintenir nos magasins attrayants et modernes fait partie de notre stratégie pour augmenter les ventes. Pour cette raison, des rénovations majeures dans neuf magasins existants sont présentement en cours ou planifiées pour 2007 et 2008.

Les efforts de marketing continueront à être orientés sur les produits distinctifs tels que les lentilles Evolution HD^{MC} et Ultra Evolution HD^{MC}, tout en ciblant non seulement le marché francophone du Québec mais aussi la population anglophone de la région d'Ottawa, Montréal et des Cantons-de-L'Est. Pour accroître sa part de marché, New Look continuera de miser sur la télévision, la radio et les journaux.

L'implantation d'un système de gestion intégré sera au cours des prochains mois une préoccupation importante. Un tel système devrait permettre de réduire certains risques associés à des logiciels actuels et devrait faciliter 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 attentes mentionnées dans ce rapport sont raisonnables, il n'y a aucune certitude qu'elles soient exactes.

8 août 2007

États financiers
consolidés

Pour le deuxième trimestre et la période
de six mois terminés le 30 juin 2007

Résultats et bénéfices non répartis (déficit) consolidés

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

	Trois mois terminés le 30 juin		Six mois terminés le 30 juin	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 \$
Produits tirés de l'optique	14 583	11 768	28 892	23 478
Coûts des marchandises vendues, frais d'exploitation, de vente et d'administration	12 015	10 356	23 830	20 386
Bénéfice avant les éléments ci-dessous	2 568	1 412	5 062	3 092
Amortissement	836	717	1 622	1 361
Frais financiers, net des revenus d'intérêt (Note 4)	159	(74)	314	(66)
Perte (gain) de change	(78)	54	(83)	67
	917	697	1 853	1 362
Bénéfice avant impôts et la part des actionnaires sans contrôle	1 651	715	3 209	1 730
Impôt sur les bénéfices (Note 8)	376	80	729	239
Bénéfice avant la part des actionnaires sans contrôle	1 275	635	2 480	1 491
Part des actionnaires sans contrôle	9	7	18	14
Bénéfice net	1 266	628	2 462	1 477
Voir les notes 4 et 5 pour d'autres informations sur les résultats consolidés.				
Informations sectorielles (Note 15)				
Bénéfice net du secteur de l'optique	1 307	662	2 495	1 448
Bénéfice net (perte nette) de l'autre secteur	(41)	(34)	(33)	29
	1 266	628	2 462	1 477
Bénéfice net par part (Note 12)				
De base	0,131	0,065	0,255	0,153
Dilué	0,128	0,064	0,250	0,151
Bénéfices non répartis (déficit)				
	Trois mois terminés le 30 juin		Six mois terminés le 30 juin	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 \$
Solde au début	(4 106)	748	(3 873)	944
Ajustement (Note 14)			(120)	
Bénéfice net	1 266	628	2 462	1 477
Distributions déclarées	(867)	(728)	(1 732)	(1 408)
Dividendes déclarés	(440)	(444)	(884)	(809)
Solde à la fin	(4 147)	204	(4 147)	204

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le deuxième trimestre et la période
de six mois terminés le 2007

En milliers de dollars

	Trois mois terminés le 30 juin		Six mois terminés le 30 juin	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	1,266	628	2,462	1,477
Éléments hors caisse :				
Part des actionnaires sans contrôle	9	7	18	14
Amortissement	836	717	1,622	1,361
Amortissement des incitatifs à la location reportés et variation des loyers reportés	43	127	108	161
Rémunération sous forme d'options	5	7	5	26
Impôts futurs	108	(11)	217	35
Perte (gain) de change sur actifs monétaires à long terme	(86)	149	(97)	134
Variation d'éléments du fonds de roulement	(585)	(1,115)	(710)	(496)
Variation des débiteurs à long terme		(117)		(212)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1,596	392	3,625	2,500
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Encaissement du produit entiercé		2,342		2,342
Avances		(145)	3	(138)
Acquisition d'immobilisations corporelles et de magasins	(1,580)	(1,010)	(2,721)	(2,369)
Acquisition d'autres actifs	(60)	(94)	(132)	(172)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(1,640)	1,093	(2,850)	(337)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Variation des emprunts bancaires	(1,277)		(1,790)	(1,150)
Emprunt à long terme (Note 7)	3,514		4,448	
Remboursement de la dette à long terme	(465)	(319)	(748)	(597)
Incitatifs à la location	151	175	279	311
Émission de parts à des détenteurs d'options	18		18	102
Distributions et dividendes payés	(1,305)	(1,119)	(2,625)	(2,236)
Impôts futurs liés aux dividendes sur actions échangeables		(102)		(102)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	636	(1,365)	(418)	(3,672)
Augmentation (diminution) nette des espèces et quasi-espèces				
Espèces et quasi-espèces au début	592	120	357	(1,509)
Espèces et quasi-espèces à la fin	592	1,073	592	1,073

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le deuxième trimestre et la période
de six mois terminés le 30 juin 2007

En milliers de dollars

	30 juin 2007 (non vérifié) \$	31 décembre 2006 (vérifié) \$
ACTIF		
Actifs à court terme		
Espèces et quasi-espèces	592	235
Débiteurs	1,093	803
Stocks	6,594	5,886
Frais payés d'avance	650	286
Total des actifs à court terme	8,929	7,210
Avances	180	183
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	949	1,038
Immobilisations corporelles	13,996	12,979
Nom commercial	2,500	2,500
Écart d'acquisition	6,037	5,854
Impôts futurs	280	442
Autres actifs	374	573
	33,245	30,779
PASSIF		
Passifs à court terme		
Emprunts bancaires		1,790
Créditeurs et frais courus	6,893	6,204
Distributions et dividendes à payer	436	428
Impôts sur les bénéfices à payer	106	197
Versements sur la dette à long terme	1,115	1,162
Total des passifs à court terme	8,550	9,781
Dette à long terme	5,789	2,228
Incitatifs à la location reportés et loyers reportés	1,859	1,472
	16,198	13,481
CAPITAUX PROPRES		
Parts (Note 9)	12,172	12,093
Actions échangeable (Note 9)	7,989	8,048
Surplus d'apport (Note 10)	1,033	1,030
Déficit	(4,147)	(3,873)
	17,047	17,298
	33,245	30,779

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

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.

Depuis le 1er mai 2005, New Look est la société exploitante remplaçant Benvest Capital inc. («Benvest») et Lunetterie New Look International Inc.

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 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 2006.

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 2006, sauf dans la mesure où les nouvelles conventions comptables décrites dans la note 3 s'appliquent.

3. ADOPTION DE NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Instruments financiers et frais de financement reportés

Le 1 janvier 2007, le Fonds a adopté rétroactivement mais sans retraiter les états financiers des années antérieures les recommandations du chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation ».

Le chapitre 3855 établit les normes pour la comptabilisation et l'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Ces normes prescrivent quand comptabiliser un instrument financier au bilan et à quel montant. Dépendamment du classement au bilan, l'évaluation est fondée sur la juste valeur ou sur le coût. Les normes prescrivent également les règles de présentation des gains et pertes sur les instruments financiers. Le Fonds a fait le classement suivant aux fins de mesurer la valeur des instruments financiers :

- Les espèces et quasi-espèces sont classées à titre d'« actifs détenus à des fins de transaction ». Elles sont évaluées à leur juste valeur et les gains et pertes découlant de leur évaluation ultérieure à la fin de chaque période sont comptabilisés en résultat net.
- Les comptes débiteurs, les avances et le produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille sont classés à titre de « prêts et créances ». Ils sont inscrits au coût, lequel correspond à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale. Les évaluations ultérieures des

comptes débiteurs sont comptabilisées au coût amorti, lequel correspond généralement au montant initialement inscrit en sus de toute provision pour mauvaises créances. Les évaluations ultérieures du produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille sont comptabilisées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif; au 30 juin 2007, le résultat correspondait au montant initialement comptabilisé. Les avances aux membres de la direction ou à des entités liées à ceux-ci ne font pas l'objet d'évaluations ultérieures.

- Les emprunts bancaires, les créditeurs et frais courus, les distributions et dividendes à payer et la dette à long terme sont classés à titre d'« autres passifs financiers ». Ils sont initialement évalués à leur juste valeur et les gains et pertes résultant de leur évaluation ultérieure à la fin de chaque période sont comptabilisés en résultat net.

En conséquence de l'adoption de ces nouvelles normes, le Fonds a adopté comme politique de passer en charges les frais liés à l'obtention d'emprunts et de marges de crédit. Auparavant, les frais de financement engagés pour l'obtention d'emprunts à long terme étaient capitalisés et amortis sur la durée des emprunts. L'adoption des nouvelles normes a entraîné les changements suivants au 1 janvier 2007 : une diminution des autres actifs de 176 \$, une augmentation de l'actif d'impôts futurs de 56 \$ et une augmentation du déficit de 120 \$. L'adoption des nouvelles normes n'a aucun impact sur les flux de trésorerie du Fonds.

Distributions et dividendes en espèces

Conformément aux nouvelles exigences du chapitre 1540 du Manuel de l'ICCA, le Fonds fournit une description des conditions relatives aux distributions et dividendes en espèces et l'indication dans quelle mesure ils sont non discrétionnaires. Se reporter à la note 11 pour plus de détails.

4. FRAIS FINANCIERS, NET DES REVENUS D'INTÉRÊTS

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Intérêt sur la dette à long terme	96	101	182	206
Intérêts sur les emprunts bancaires et commissions d'attente	46	11	77	30
Autres frais financiers	13	22	59	33
	155	134	318	269
Revenus d'intérêt (ajustement)	(4)	208	4	335
	159	(74)	314	(66)

Notes aux états financiers consolidés

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

5. INFORMATIONS SUR LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Gain de change lié au coût des marchandises vendues	13	9	11	8
Amortissement des immobilisations corporelles	754	633	1 467	1 203
Amortissement des autres actifs	82	84	155	158
Revenu d'intérêts sur les placements temporaires (ajustement)	(4)	6	3	17
Revenu d'intérêts sur le placement de portefeuille et le produit entier		201		317
Revenus d'intérêts sur les prêts consentis à des membres de la direction ou à des entités liées à des membres de la direction		1	1	1
Rémunération sous forme d'options	5	7	5	26

6. FACILITÉS DE CRÉDITS

Les facilités de crédit existant au 31 décembre 2006 ont été renouvelées au cours du premier trimestre de 2007. Elles se composent de deux éléments principaux : une marge de crédit pour le financement des opérations courantes d'un montant maximum autorisé de 4 000 \$ au taux préférentiel plus 0,5 %, actuellement 6,5 %, et d'un crédit d'exploitation de 10 000 \$ (moins l'encours d'une dette de 1 814 \$) pour les besoins d'expansion de l'entreprise. Les emprunts en vertu du crédit d'exploitation sont présentés avec la dette à long terme. Le crédit d'exploitation est assorti d'un terme de trois ans se terminant le 31 décembre 2009 sans remboursement de capital. Les emprunts effectués en vertu de ce crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré de 1 %, actuellement 7 %. À l'expiration du terme, New Look sera tenue de rembourser les montants empruntés en 48 versements mensuels. En tout temps, New Look a l'option de changer le taux d'intérêt variable pour un taux d'intérêt fixe, à être déterminé par la banque.

Les garanties fournies à la banque sont les mêmes que celles existant au 31 décembre 2006. Au 30 juin 2007, le respect des ratios financiers exigés aux termes de l'entente de financement avait été assuré.

7. EMPRUNTS À LONG TERME

Les emprunts à long terme au cours du premier et du deuxième trimestre de 2007 sont les suivants :

	\$
En vertu des crédits «Evergreen» (note 6)	3 959
Emprunt à terme, 6,15 %, remboursables par versements mensuels de 15 \$, principal et intérêt, échéant en août 2010	489
	4 448

8. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Impôts exigibles	268	91	512	204
Impôts futurs	108	(11)	217	35
	376	80	729	239

Le 22 juin 2007, le projet de loi C-52 adoptée par la Chambre des Communes a été sanctionné. Cette loi prévoit l'imposition des entités telles les fiducies de revenu cotées en bourse sur les revenus distribués aux porteurs de parts au taux d'impôt applicable aux sociétés; la loi prévoit également que de telles distributions seront traitées comme dividendes dans les mains des porteurs de parts. Suivant une clause de droits acquis, Le Fonds sera assujéti à ce nouvel impôt à compter de 2011. Le Fonds perdra le bénéfice de cette clause de droits acquis s'il excède un niveau de «croissance normal», niveau déterminé par des lignes directrices émises par le ministère des Finances. Par exemple, une émission de parts excédant 50 millions \$ pourrait enclencher l'application du nouvel impôt avant 2011. À ce jour, le Fonds ne prévoit pas d'émission de parts, sauf en échange d'actions échangeables de New Look et suite à l'exercice d'options

9. PARTS DU FONDS ET ACTIONS ÉCHANGEABLES

	Parts		Actions échangeables	
	Nombre	\$	Nombre	\$
Solde au 31 décembre 2006	5 751 395	12 093	3 898 804	8 048
Émises suite à l'exercice d'options				
Portion payée en espèces, prix moyen de 3,55 \$	5 000	18		
d'apport ^{a)}			2	
Actions échangées contre des parts	28 400	59	(28 400)	(59)
Solde au 30 juin 2007	5 784 795	12 172	3 870 404	7 989

a) La portion transférée du surplus d'apport correspond à la dépense de rémunération sous forme d'options inscrite lorsque les droits d'options ont été acquis et reconnus au surplus d'apport.

10. SURPLUS D'APPORT

	\$
Solde au 31 décembre 2006	1 030
Rémunération sous forme d'options	5
Transfert au capital versé des parts (note 9)	(2)
Solde au 30 juin 2007	1 033

La dépense de rémunération sous forme d'options de 5 \$ découle d'options dont les droits ont été acquis en 2007.

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

11. DISTRIBUTIONS ET DIVIDENDES EN ESPÈCES

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

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

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

Les dividendes versés dans le trimestre terminé le 31 mars 2007 comprenaient un montant de 17 \$, sans rapport avec les actions échangeables, versé au porteur de la participation sans contrôle.

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

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Total des distributions et dividendes versés	1 305	1 119	2 625	2 236
Portion non discrétionnaire	915	842	1 822	1 685

12. BÉNÉFICE NET PAR PART

	Trois mois		Six mois	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 266	628	2 462	1 477
Nombre moyen pondéré de parts et d'actions échangeables	9 650 199	9 653 038	9 651 083	9 646 334
Effet dilutif des options	209 523	146 078	185 774	125 519
	9 859 722	9 799 116	9 836 857	9 771 853
Bénéfice net de base par part	0,131	0,065	0,255	0,153
Bénéfice net dilué par part	0,128	0,064	0,250	0,151

Notes aux états financiers consolidés

Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

13. RÉGIME D'OPTION DU FONDS

Les variations du nombre d'options en cours sont comme suit :

	Nombre	Prix moyen pondéré \$
En cours au 31 décembre 2006	477 000	3,84
Exercées	5 000	3,55
En cours au 30 juin 2007	472 000	3,71
Options pouvant être exercées au 30 juin 2007	436 001	3,69

14. AJUSTEMENT DU DÉFICIT

Suite à l'adoption de nouvelles conventions comptable décrites à la note 3, le solde du déficit au début de l'année 2007 est augmenté comme suit :

	\$
Radiation des frais de financement reportés au 1 janvier 2007	176
Actif d'impôt futur lié à cette radiation	56
	120

15. INFORMATIONS SECTORIELLES

Le Fonds compte deux secteurs isolables, soit les produits et services d'optique et les autres services. Le secteur des produits et services de l'optique comprend la vente de montures optiques, de verres, et de produits et services connexes. L'autre secteur se rapporte au placement de portefeuille résiduel détenu pour la revente et au produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille.

	Pour les trois mois terminés le 30 juin 2007		
	Optique	Autre	Total
Produit	14 583		14 583
Coût des marchandises vendues, frais d'exploitation, de vente et d'administration	11 897	118	12 015
Frais financiers	141	14	155
Revenus d'intérêts	(4)		(4)
Gain (perte) de change	(164)	86	(78)
Bénéfice avant impôts	1 697	(46)	1 651
Impôts sur les bénéfices	381	(5)	376
Bénéfice net (perte nette)	1 307	(41)	1 266

	Pour les trois mois terminés le 30 juin 2006		
	Optique	Autre	Total
Produits	11 768	-	11 768
Coût des marchandises vendues, frais d'exploitation, de vente et d'administration	10 348	8	10 356
Frais financiers	112	22	134
Revenus d'intérêts	7	201	208
Gain (perte) de change	203	(149)	54
Bénéfice avant impôts	693	22	715
Impôts sur les bénéfices	25	55	80
Bénéfice net (perte nette)	662	(34)	628

	Pour les six mois terminés le 30 juin 2007		
	Optique	Autre	Total
Produits	28 892	-	28 892
Coût des marchandises vendues, frais d'exploitation, de vente et d'administration	23 718	112	23 830
Frais financiers	290	28	318
Revenus d'intérêts	4	0	4
Gain (perte) de change	(180)	97	(83)
Bénéfice avant impôts	3 252	(43)	3 209
Impôts sur les bénéfices	739	(10)	729
Bénéfice net (perte nette)	2 495	(33)	2 462

	Pour les six mois terminés le 30 juin 2006		
	Optique	Autre	Total
Produits	23 478	-	23 478
Coût des marchandises vendues, frais d'exploitation, de vente et d'administration	20 363	23	20 386
Frais financiers	225	44	269
Revenus d'intérêts	18	317	335
Gain (perte) de change	201	(134)	67
Bénéfice avant impôts	1 614	116	1 730
Impôts sur les bénéfices	152	87	239
Bénéfice net	1 448	29	1 477



Pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2007

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

16. ENGAGEMENTS

Au 30 juin 2007, New Look avait des engagements contractuels d'acheter des immobilisations corporelles pour 485 \$. À la même date, une lettre de garantie au montant de 100 \$, échéant le 30 juin 2008, a été donnée en remplacement d'une lettre de garantie au montant de 200 \$.

17. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le Fonds a déclaré une distribution de 0,05 \$ par part pour le mois de juillet 2007 et New Look a déclaré un dividende correspondant par action échangeable pour le même mois.

Le 13 juillet 2007, The Fitness Company, le placement de portefeuille résiduel, a déposé une requête volontaire de règlement en vertu du chapitre 11 du « Bankruptcy Code » des États-Unis. Le placement en actions et créances de cette société étaient dévalués à zéro au 31 décembre 2006.

18. CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés conformément à la présentation adoptée dans le quatrième trimestre de 2006.

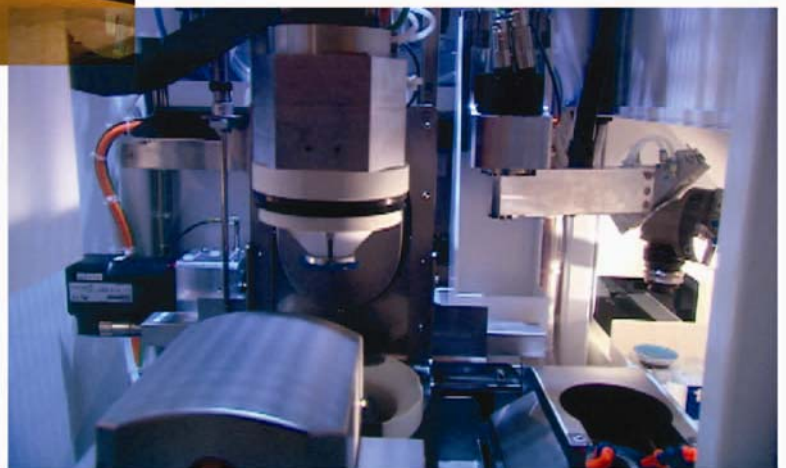
Lunetterie New Look,
toujours à l'avant garde...

... toujours plus présente



Le réseau compte maintenant 55 succursales depuis l'ouverture de ses deux plus récents magasins, dont l'un au centre commercial Le Boulevard à Saint-Léonard et l'autre sur la rue Sainte-Catherine dans le secteur Le Faubourg à Montréal.

Avec le succès des lentilles Evolution HD^{MC} et Ultra Evolution HD^{MC} lancées au début de 2007, Lunetterie New Look démontre encore une fois qu'elle est un chef de file en optique.



Coordonnées

Siège Social

1, Place Ville-Marie, suite 3438
Montreal (Québec) H3B 3N6
Tél. : (514) 877-4299
Télec. : (514) 876-3956
Site Internet : www.newlook.ca ou
www.benvest.com

Renseignements

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

Administrateurs et dirigeants

W. John Bennett

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

C. Emmett Pearson

Fiduciaire – Fonds de revenu Benvest New Look
Président, Administrateur, Chef de la direction et
Chef de la direction financière – Lunetterie New Look Inc.

Martial Gagné

Premier Vice-président et Chef de l'exploitation
Lunetterie New Look Inc.

Mario Pageau

Vice-président – Laboratoire et centre de distribution
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.

Fiduciaires et administrateurs externes

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

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 inc. («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 2007, 5 784 795 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 qui ne se transigent pas sur le marché, sont échangeables à parité numérique en parts du Fonds depuis le 1er mai 2006.