

RAPPORT TRIMESTRIEL



Fonds de revenu **Benvest**
NEWLOOK
Income Fund



Aux porteurs de parts,

Notre filiale exploitante, Lunetterie New Look Inc., continue une forte performance en 2008. Les revenus et le BAIIA⁽¹⁾ ont atteint respectivement 48,4 millions \$ et 8,6 millions \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, représentant des hausses de 9,3 % et 3,1 % par rapport à l'année dernière. Le bénéfice net pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 a été de 4,2 millions \$ (soit 0,43 \$ par part sur une base diluée) par rapport à 4,0 millions \$ (soit 0,41 \$ sur une base diluée) l'année dernière.

Les revenus pour le trimestre ont augmenté de 5,5 % par rapport à l'année précédente pour atteindre 16,2 millions \$. Le BAIIA pour le trimestre a atteint 2,9 millions \$, une baisse de 9,3 % par rapport à l'année dernière. Malgré cette baisse, le ratio du BAIIA par rapport aux revenus a été très satisfaisant à 17,9 %. Le bénéfice net pour le trimestre a atteint 1,4 millions \$ (soit 0,14 \$ par part sur une base diluée) par rapport à 1,6 millions \$ (soit 0,16 \$ par part sur une base diluée) l'année dernière. Durant le troisième trimestre, New Look a augmenté ses revenus malgré une conjoncture défavorable dans le commerce de détail mais a réduit ses marges par rapport à un trimestre exceptionnel en 2007 où le ratio du BAIIA sur les revenus avait atteint un record de 20,9 %.

New Look a maintenu la croissance de ses revenus et a continué à investir des sommes importantes dans la rénovation des magasins afin de les rendre plus attrayants et rentables et satisfaire la clientèle. Les détails de la performance sont décrits dans les états financiers et le rapport de gestion ci-après.

New Look a acquis une pratique à Joliette en septembre 2008, ouvrira trois magasins au quatrième trimestre de 2008, et planifie l'ouverture d'au moins cinq autres en 2009 et après. Entendu que maintenir nos succursales modernes et attrayantes fait partie de notre stratégie pour augmenter les ventes, la société a en 2008 rénové de façon importante six magasins et en a relocalisé un autre. 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 0,629 \$ au cours des douze derniers mois.

Nous continuons de concentrer nos efforts sur la stratégie de croissance de notre part de marché par l'augmentation de l'achalandage dans nos magasins, 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. 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.

RAPPORT DE GESTION

TRISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

Faits saillants

Les faits saillants pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 comparés au trimestre correspondant de 2007 sont les suivants :

	Trimestre		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
Produits tirés de l'optique	16 211 \$	15 371 \$	48 401 \$	44 263 \$
Taux de croissance	5,5%		9,3%	
Taux de croissance des magasins comparables	3,1%		6,1%	
BAIIA ^(a)	2 907 \$	3 206 \$	8 644 \$	8 386 \$
Écart	(9,3%)		3,1%	
% des produits tirés de l'optique	17,9%	20,9%	17,9%	18,9%
Bénéfice net	1 433 \$	1 574 \$	4 228 \$	4 036 \$
Écart	(9,0%)		4,8%	
Bénéfice net par part				
De base	0,15\$	0,16 \$	0,44 \$	0,42 \$
Dilué	0,14\$	0,16 \$	0,43 \$	0,41 \$
Liquidités provenant de l'exploitation	2 825 \$	2 727 \$	7 521 \$	6 768 \$
Dépenses en immobilisations et acquisition d'entreprise ^(b)	1 379 \$	2 453 \$	3 191 \$	5 174 \$
Augmentation (diminution) des emprunts bancaires	(1 110 \$)	785 \$	(1 830 \$)	(1 005 \$)
Emprunts à long terme	1 338 \$	75 \$	2 336 \$	4 523 \$
Remboursement de la dette à long terme	306 \$	271 \$	877 \$	1 019 \$
Distribution par part en argent ^(c)	0,161\$	0,154\$	0,473\$	0,454\$
Distributions, dividendes et impôts afférents	1 629 \$	1 543 \$	4 799 \$	4 584 \$
À la fin du trimestre				
Actif total ^(d)			36 078 \$	34 809 \$
Dette à long terme ^(e)			8 065 \$	6 698 \$
Nombre de magasins			58	57

- 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 sept magasins, le début de la construction de trois magasins ainsi que l'ajout d'équipement informatique et de logiciels dans les magasins et bureaux. Une pratique a aussi été acquise.
- La distribution a été versée mensuellement depuis la création du Fonds en mai 2005.
- L'augmentation de l'actif total reflète, entre autres, l'acquisition d'une pratique et la rénovation de 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 septembre 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.beninvest.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 septembre 2008, son réseau comprenait 58 magasins dont 53 situés dans les principales villes du Québec alors que cinq de ces magasins desservent la région d'Ottawa en Ontario. New Look est le seul détaillant d'optique dans l'Est du Canada à exploiter un laboratoire de transformation complète de verres, lequel est situé à Ville St-Laurent au Québec.

Approbation des états financiers

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 30 septembre 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 septembre 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 des placements de portefeuille antérieurs. La direction est d'avis que la situation actuelle ne requiert plus d'informations sectorielles, compte tenu des exigences d'information contenues dans le Manuel de l'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.

Conventions et normes comptables à venir

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 troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 :

	Trimestre	Neuf mois
	\$	\$
Renversement de l'amortissement des frais de démarrage	55	166
Charges additionnelles à titre de frais de démarrage	5	16
Augmentation du bénéfice net avant impôts	50	150

Plan de conversion aux normes internationales d'information financière

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

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

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

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

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

RAPPORT DE GESTION

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

- *Test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels.*
 Le Fonds analysera l'impact possible des méthodes de test de dépréciation selon les IRFS par rapport aux exigences des PCGR canadiens.

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

Produits tirés de l'optique

Pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2008, les produits tirés de l'optique ont augmenté de 5,5 % pour atteindre 16,2 millions \$. De cette augmentation, 3,1 % est dû à l'augmentation des ventes des magasins comparables, la différence étant attribuable aux ventes additionnelles générées par l'ajout de six nouveaux magasins depuis le début de 2007. Les magasins comparables sont ceux ouverts avant 2007.

Pour la période cumulative de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les produits ont atteint 48,4 millions \$, soit une augmentation de 9,3 % dont 6,1 % 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

Le coût des ventes se résume comme suit :

	Trois mois		Neuf mois	
	2 008	2 007	2 008	2 007
	\$	\$	\$	\$
Montants inclus dans les coûts des matériaux, de la main-d'œuvre directe et des frais d'exploitation	7 308	6 617	21 120	19 542
% des bénéfices	45,1%	43,0%	43,6%	44,1%
Montants inclus dans l'amortissement	265	306	785	898
	7 573	6 923	21 905	20 440

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

Le ratio du coût des matériaux, de la main-d'œuvre directe et des frais d'exploitation par rapport aux produits tirés de l'optique a augmenté dans le troisième trimestre de 2008 par rapport à celui de 2007. Cela est principalement dû aux promotions et aux coûts des services professionnels plus élevés. Pour la période de neuf mois, le ratio s'est légèrement amélioré en 2008 par rapport à 2007 dû au fait que la réduction des coûts de productions a surpassé l'impact causé par l'augmentation des rabais sur ventes et des coûts des services professionnels.

La composante amortissement du coût des ventes a diminué dans les deux périodes par rapport à 2007 à la suite d'une révision de la vie utile des immobilisations corporelles en 2008.

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 troisième trimestre et dans la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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 placements de portefeuille antérieurs, 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 :

	Trimestre		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 433	1 574	4 228	4 036
Amortissement	824	925	2 600	2 547
Frais financiers, nets des revenus d'intérêts	183	180	480	494
Rémunération sous forme d'options	30	4	97	9
Perte nette (gain net) de change	(3)	(41)	12	(124)
Frais liés aux placements de portefeuille	41	79	41	192
Impôts sur les bénéfices	390	476	1 159	1 205
Participation sans contrôle	9	9	27	27
BAIIA	2 907	3 206	8 644	8 386
Écart	(9,3%)		3,1%	
% des produits tirés de l'optique	17,9%	20,9%	17,9%	18,9%

Le ratio du BAIIA par rapport aux produits tirés de l'optique a diminué dans le troisième trimestre et la période de neuf mois de 2008 par rapport à ceux de 2007 en raison de l'impact de la hausse des promotions et des frais fixes d'exploitation mentionnée plus haut. Il en résulte un écart négatif du BAIIA pour le trimestre mais un écart positif pour la période de neuf mois.

Amortissement

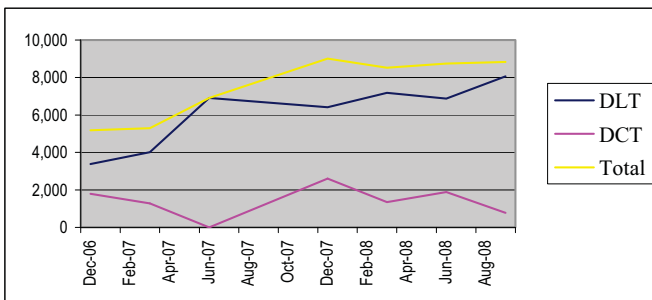
Les charges d'amortissement ont atteint respectivement 824 \$ et 2 660 \$ pour le troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 comparativement à 925 \$ et 2 547 \$ pour les périodes correspondantes de 2007. D'une part, les frais d'amortissement ont augmenté à cause de l'ajout de cinq magasins en 2007, de rénovations majeures à 14 magasins en 2007 et 2008, et d'autres acquisitions tel un système de gestion intégré en 2007. 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 troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 et le 30 septembre 2007 :

	Trimestre		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	120	131	345	298
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	34	12	85	83
Frais financiers	30	39	55	119
	184	182	485	500
Revenus d'intérêts (ajustement)	1	2	5	6
	183	180	480	494

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



Depuis le début de 2007, les emprunts à long terme totalisent 6,9 millions \$ alors que le remboursement de la dette à long terme totalise 2,2 millions \$ pour une augmentation nette de 4,7 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 septembre 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 reliés 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 du dollar américain et de l'euro par rapport au dollar canadien sur les actifs et passifs libellés en ces devises. Les principales composantes de ces actifs et passifs au 30 septembre 2008 étaient les suivantes :

▪ Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	USD 891
▪ Emprunt à terme	USD 670
▪ Comptes fournisseurs	USD 432
▪ Comptes fournisseurs	EUR 38

Le risque de change est atténué par l'effet compensatoire des actifs et passifs libellés en dollars américains. L'emprunt à terme en dollars américains sera entièrement remboursé dans les prochains 12 mois. On s'attend à ce que le produit entiercé soit encaissé dans la prochaine année. 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 troisième trimestre et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 représente 21 % du bénéfice avant impôts pour les deux périodes. Le taux correspondant pour l'exercice financier 2007 était de 18 %. La différence est 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 390 \$ et 1 159 \$ pour le troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, la portion exigible n'était que de 69 \$ pour la période cumulative, la différence de 1 090 \$ reflétant une utilisation de pertes fiscales et de crédits précédemment constatés dans les actifs d'impôts futurs. Les impôts reliés aux dividendes sur actions échangeables sont traités dans la section *Liquidité*.

RAPPORT DE GESTION

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

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 neuf mois terminée le 30 septembre 2008 comprennent des dividendes dans une proportion de 32 %. Les nouvelles règles n'auront aucun impact sur la portion dividende des distributions.

Bénéfice net

Le bénéfice net a diminué de 9,0 % pour le trimestre mais a augmenté de 4,8 % dans la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 par rapport aux périodes correspondantes de 2007. Ces variations reflètent essentiellement les variations du BAIIA et de l'amortissement, commentées plus haut.

Résumé des résultats trimestriels

Le tableau suivant est un résumé des résultats trimestriels non vérifiés pour la période de 12 mois terminée le 30 septembre 2008 comparés aux résultats des trimestres correspondants de la période de 12 mois terminée le 30 septembre 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.

	31 décembre		31 mars		30 juin		30 septembre		12 mois	
	2007	2006	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Produits tirés de l'optique	13 955	13 280	15 306	14 309	16 884	14 583	16 211	15 371	62 356	57 543
% des produits annuels tirés de l'optique	22%	23%	25%	25%	27%	25%	26%	27%	100%	100%
BAIIA	1 637	1 956	2 731	2 494	3 006	2 686	2 907	3 206	10 281	10 342
% des produits tirés de l'optique	11,7%	14,7%	17,8%	17,4%	17,8%	18,4%	17,9%	20,9%	16,5%	18,0%
Gain (perte) de change	2	106	(15)	5		78	3	41	(10)	230
Bénéfice net (perte nette)										
Optique	558	829	1 216	1 188	1 563	1 307	1 433	1 601	4 770	4 925
Autre secteur ^(a)	(157)	(3 680)		8		(41)		(27)	(157)	(3 740)
Tous les secteurs	401	(2 851)	1 216	1 196	1 563	1 266	1 433	1 574	4 613	1 185
Bénéfice net (perte nette) par part										
De base	0,05	(0,30)	0,13	0,12	0,16	0,13	0,15	0,16	0,48	0,12
Dilué	0,05	(0,30)	0,12	0,12	0,15	0,13	0,14	0,16	0,47	0,12
Distribution par part	0,156	0,150	0,156	0,150	0,156	0,150	0,156	0,154	0,624	0,604

(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 ont augmenté dans chacun des trimestres par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente. Le BAIIA total pour les quatre derniers trimestres a été dépassé par le BAIIA des quatre trimestres précédents à cause de la performance modeste de décembre 2007 et du record de performance obtenu au troisième trimestre de 2007. Le bénéfice net tiré de l'optique reflète ces variations.

Liquidités

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

	Trimestre		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Activités d'exploitation	2 462	2 653	7 847	6 988
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	363	74	(326)	(220)
Entrées de liquidités provenant de l'exploitation	2 825	2 727	7 521	6 768
Investissement				
Immobilisations corporelles	(1 379)	(2 453)	(3 191)	(5 174)
Autre	(131)	(110)	(157)	(249)
Financement				
Variation des emprunts bancaires	(1 110)	785	(1 830)	(1 005)
Emprunts	1 338	75	2 336	4 523
Remboursement de la dette à long terme	(306)	(271)	(877)	(1 019)
Incitatifs à la location	129	198	184	477
Émission de parts	202		388	18
Distributions et dividendes	(1 402)	(1 328)	(4 133)	(3 953)
Impôts afférents aux dividendes	(227)	(215)	(666)	(631)
Diminution de l'encaisse	(61)	(592)	(425)	(235)
Encaisse au début de la période	61	592	425	235
Encaisse à la fin de la période	-	-	-	-

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 diminué de 7% dans le trimestre mais augmenté de 12% dans la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 par rapport aux périodes correspondantes de 2007. Ceci reflète la croissance du BAIIA et du bénéfice net. La variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement au montant de 326 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 s'explique comme suit :

	\$
Augmentation des comptes débiteurs	(154)
Augmentation des stocks	(970)
Moins la portion incluse dans l'acquisition d'entreprise	99
Augmentation des comptes créditeurs et passifs courus	957
Diminution des impôts à payer	(260)
Autre	2
	(326)

Il y a eu une augmentation générale des stocks dans les magasins ainsi qu'au centre de distribution dans le but d'améliorer l'offre au consommateur. L'augmentation des comptes créditeurs et des charges à payer comprennent une augmentation des dépôts de clients liés aux commandes en cours et aux variations saisonnières normales des comptes créditeurs et les dépenses courues. La diminution des impôts à payer reflète le paiement des soldes d'impôts à payer pour 2007.

Activités d'investissement

Les investissements en immobilisations corporelles pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 concernent principalement la rénovation majeure de six magasins, la relocalisation d'un magasin, le début de construction de trois magasins dont les ouvertures sont prévues pour l'automne 2008, ainsi que l'acquisition d'équipement informatique et de logiciels pour les magasins et les bureaux. Les investissements dans le troisième trimestre de 2008 incluent aussi l'acquisition d'une pratique.

Dans la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, les investissements en immobilisations concernaient l'ouverture de magasins, l'acquisition de deux pratiques, l'ajout d'équipement optique ainsi que l'acquisition d'un système de gestion intégré.

Activités de financement

Au troisième trimestre de 2008, New Look a emprunté 1,3 millions \$ à même les facilités de crédit Evergreen et a remboursé 1,1 millions \$ sur la dette à court terme.

Dans la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2008, des emprunts à même les facilités de crédit Evergreen totalisaient 2,3 millions \$. L'utilisation du crédit Evergreen a essentiellement découlé de dépenses en immobilisations.

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 184 \$ jusqu'à ce jour en 2008.

L'émission de parts à des cadres suite à l'exercice d'options octroyées en vertu du régime d'options a représenté un encaissement de 388 \$ à ce jour pour 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 0,65 \$ en septembre 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 neuf mois terminée le 30 septembre 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 666 \$. Ce montant augmente les actifs d'impôts futurs car il est prévu qu'il réduira les impôts futurs.

RAPPORT DE GESTION

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

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 215 \$ pour le troisième trimestre et 631 \$ pour la période de neuf mois. Ceci a eu pour effet d'augmenter les liquidités provenant de l'exploitation ainsi que les liquidités utilisées dans les activités de financement du même montant.

Facilités de crédit

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

(a) Une marge de crédit pour financer les opérations courantes qui peut atteindre 4 millions \$, dépendant de la valeur des stocks et des débiteurs, au taux préférentiel plus 0,25 %, soit 5,0 % à la fin de septembre 2008. Le taux précédent correspondait au taux préférentiel majoré de 0,50 %.

(b) Un crédit d'exploitation dit «Evergreen » pour financer les dépenses en immobilisations. Le crédit Evergreen maximal est passé de 10 millions \$ à 12 millions \$ (moins l'encours d'un emprunt à terme en dollars américains décrit en (e)). La première tranche de 10 millions \$ a un terme de trois ans se terminant le 31 décembre 2009 et la deuxième tranche de 2 millions \$ a un terme de trois ans se terminant le 31 décembre 2010. Sous réserve de l'approbation de la banque, chaque terme peut être prolongé d'une année additionnelle. Aucun remboursement de capital n'est exigé avant la fin d'un terme. À l'expiration d'un terme, New Look devra rembourser les emprunts à raison de 48 versements mensuels.

(c) Le taux d'intérêt variable applicable au crédit Evergreen est le taux préférentiel majoré d'une prime variant de 0,25 % à 1 % selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA. Auparavant, le taux correspondait au taux préférentiel majoré de 1 %. Présentement, la nouvelle formule est à l'avantage de New Look.

(d) New Look peut utiliser le crédit Evergreen par le biais d'acceptations bancaires contre des frais variant de 1,25 % à 2 % par année, selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA. Les acceptations bancaires seront utilisées lorsque la direction le jugera approprié.

(e) L'encours de l'emprunt à terme libellé en dollars américains, s'élevant à 670 USD à la fin de septembre 2008, demeure remboursable en versements mensuels de 79 USD. Le taux d'intérêt a passé du taux préférentiel américain majoré de 1% au taux préférentiel américain majoré de 0,25%, soit 5,75% à la fin de septembre 2008. Tout remboursement en capital augmente du même montant la disponibilité du crédit Evergreen, le tout jusqu'à concurrence de 12 millions \$ canadiens.

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

	\$
Crédit utilisé	
Emprunt bancaire à court terme	770
Emprunts "Evergreen"	6 295
Emprunt à terme	713
Crédit disponible	7 629
Total des facilités de crédit	15 407

Au 30 septembre 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		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Liquidités provenant de l'exploitation ^(a)	2 825	2 727	7 521	6 768
Dépenses en immobilisations ^(b)	(1 379)	(2 453)	(3 191)	(5 174)
Parts des actionnaires sans contrôle	(9)	(9)	(27)	(27)
Liquidités distribuables normalisées^(c)	1 437	265	4 303	1 567
Plus (moins) les ajustements propres au Fonds:				
<i>Financement des dépenses en immobilisations</i>				
Emprunts à long terme de la période	1 338	75	2 336	4 523
Augmentation de la dette à court terme		785		
Incitatifs à la location	129	198	184	477
Emprunts additionnels permis mais non effectués ^(d)		1 395	671	174
Ajustements à l'égard du financement des dépenses en immobilisations	1 467	2 453	3 191	5 174
Remboursement de certaines dettes ^{(e)(f)}	(77)	(72)	(223)	(402)
Frais de démarrage capitalisés ^(g)	(35)	(120)	(61)	(252)
Total des ajustements propres au Fonds	1 355	2 261	2 907	3 903
Liquidités distribuables^(h)	2 792	4 839	7 210	4 839
Distributions et dividendes payés et impôts afférents ⁽ⁱ⁾				
En \$	1 629	1 543	4 799	4 584
% liquidités distribuables	58%	32%	67%	95%

(a) Les chiffres de l'exercice précédent concernant les liquidités provenant de l'exploitation reflètent un reclassement des impôts sur les actions échangeables tel que décrit à la note 9 des états financiers consolidés.

(b) Les dépenses en immobilisations correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et à l'acquisition d'entreprises.

- (c) 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.
- (d) New Look aurait pu, aux termes de l'entente bancaire, financer la totalité des dépenses en immobilisations mais n'a pas eu à le faire grâce aux importantes entrées de fonds. Un ajustement aux liquidités distribuables normalisées a été fait pour refléter cette capacité de financer les dépenses en immobilisations. Le montant additionnel que New Look aurait pu emprunter au 30 septembre 2008 dépasse largement le montant de 671 \$ apparaissant dans le tableau. Le montant supplémentaire que New Look aurait pu emprunter à la fin de septembre 2007 dépasse les montants de 1 395 \$ et 174 \$ indiqués dans le tableau
- (e) Les dépenses en immobilisations sont d'abord financées par l'encaisse disponible et la marge de crédit à court terme, en attendant des emprunts périodiques à même le crédit Evergreen. Comme le financement à court terme est discrétionnaire, la direction considère que son remboursement ne réduit pas les liquidités distribuables.
- (f) Le remboursement de la dette à long terme déduit dans le calcul des liquidités distribuables ne comprend aucun remboursement sur l'emprunt à terme libellé en dollars US, entendu qu'un tel remboursement augmente d'autant la disponibilité du crédit Evergreen.
- (g) Comme les frais de démarrage capitalisés ne peuvent être financés par emprunt à long terme, ils sont déduits dans le calcul des liquidités distribuables.
- (h) Les liquidités distribuables ne sont pas une mesure normalisée selon les PCGR. Le Fonds croit qu'elles constituent une mesure financière utile car elle aide à établir la trésorerie potentiellement disponible pour la distribution. La méthode de calcul du Fonds peut différer de celles utilisées par d'autres émetteurs et, conséquemment, elle peut ne pas être comparable aux méthodes utilisées par d'autres émetteurs.
- (i) Les distributions et dividendes excluent la part des actionnaires sans contrôle.

Capacité de satisfaire les obligations

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

Les bilans en date du 30 septembre 2008 et du 31 décembre 2007 démontrent que le fonds de roulement, excluant la trésorerie, les emprunts bancaires et les versements sur la dette à long terme, est positif aux deux dates.

	30 septembre 2008 \$	31 décembre 2007 \$
Comptes débiteurs	820	666
Stocks	7 827	6 857
Frais payés d'avance	531	533
	9 178	8 056
Comptes créditeurs et passifs courus	7 359	6 402
Distributions et dividendes à payer	483	442
Impôts	127	387
	7 969	7 231
Montant net	1 209	825
Ratio	1,2	1,1

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

En ce qui concerne la dette à long terme au 30 septembre 2008, une simulation des versements de capital et intérêts sur les cinq prochaines années donne les résultats suivants :

Année	\$
2009	1 317
2010	2 136
2011	2 002
2012	1 949
2013	1 842

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

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2008 étaient de 7,5 millions \$, déduction faite de frais d'intérêts de 430 \$. Le montant comparatif pour 2007 était de 6,8 million \$, déduction faite de frais d'intérêts de 381 \$. De tels montants dépassent amplement les versements apparaissant dans le tableau ci-haut.

New Look fait constamment l'entretien et la mise à jour de ses magasins et installations de production. Des 58 magasins en opération, 53 ont été rénovés ou construits au cours des cinq dernières années.

RAPPORT DE GESTION

TRISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

Produit entiercé de la vente de CMN

Le solde au montant de 948 \$ (890 \$ USD) 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 au début de 2009 et elle est confiante d'obtenir un résultat favorable. Conséquemment, la valeur aux livres du produit entiercé est maintenue au montant réellement retenu.

Gestion des risques financiers

Les objectifs et politiques relativement aux risques financiers sont décrits à la note 18 des états financiers consolidés pour le troisième trimestre de 2008. D'autres risques commerciaux sont décrits et commentés dans le rapport de gestion annuel pour 2007.

Le risque de change lié à des actifs et passifs libellés en devises est décrit et commenté sous la rubrique *Gains et pertes de change*. En ce qui concerne l'achat de marchandises en devises, New Look est exposée au risque de fluctuations du dollar américain et de l'euro par rapport au dollar canadien. New Look ne peut pas toujours ajuster son prix de vente pour refléter la variation de ses coûts. En ce moment, la direction a décidé de ne pas gérer activement ce risque.

La plus grande partie de la dette à long terme porte un taux d'intérêt variable qui a été avantageux à New Look. Les facilités de crédit récemment révisées permettent maintenant à New Look d'utiliser des instruments de swap d'intérêts que la direction utilisera en temps approprié.

Le risque de crédit n'est pas vraiment un problème car la politique générale est d'exiger un acompte lors de la prise de commande et le paiement du solde à la livraison du produit.

Le risque d'indemnité lié au produit entiercé est commenté plus haut sous la rubrique *Produit entiercé de la vente de CMN*.

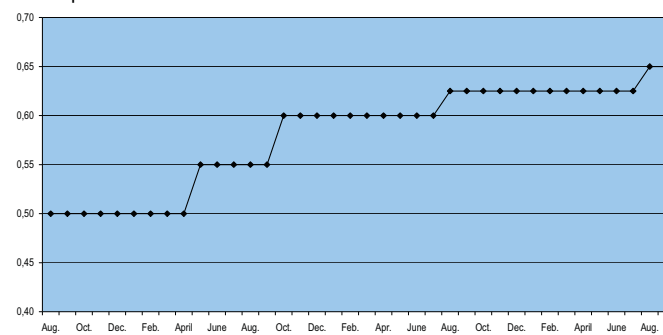
La gestion du risque de liquidités est couverte plus haut sous la rubrique *Liquidité*.

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	9 mois	0,4731	0,3656	4 174

La progression des distributions mensuelles annualisées 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 neuf mois de 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 pour fins d'impôts à 31 % de dividendes déterminés, 1 % de dividendes ordinaires et 68 % 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 septembre 2008, 5 882 830 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, 712 965 options du Fonds étaient en circulation à un prix d'exercice moyen de \$5,51 \$; de ce nombre, 486 476 options dont le prix d'exercice moyen était 4,67 \$ 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, 20 000 options d'acheter des parts ont été exercées à un prix moyen de 7,20 \$.

Pendant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, 98 035 options d'achats ont été exercées à un prix moyen de 3,96 \$. De ce total, 50 000 options ont été exercées à un prix moyen de 4,04 \$ durant le troisième trimestre de 2008.

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 septembre 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 son développement. 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. Tous les travaux de relocalisation et rénovations étaient complétés à la fin du troisième trimestre. Le reste suit son cours. Trois magasins seront ouverts dans le quatrième trimestre de 2008, trois 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 novembre 2008

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS



Fonds de revenu **Beninvest**
NEWLOOK
Income Fund



BÉNÉFICE NET, RÉSULTAT ÉTENDU ET DÉFICIT CONSOLIDÉS

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

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Produits tirés de l'optique	16 211	15 371	48 401	44 263
Coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation, de vente et d'administration	13 304	12 165	39 757	35 877
Bénéfice avant les éléments ci-dessous	2 907	3 206	8 644	8 386
Amortissement	824	925	2 600	2 547
Frais financiers, net des revenus d'intérêts (note 4)	183	180	480	494
Rémunération sous forme d'options	30	4	97	9
	1 037	1 109	3 177	3 050
Bénéfice avant les éléments suivants	1 870	2 097	5 467	5 336
Gain net (perte nette) sur change (note 5)	3	41	(12)	124
Dépenses liées aux placements de portefeuille antérieurs	(41)	(79)	(41)	(192)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et la part des actionnaires sans contrôle	1 832	2 059	5 414	5 268
Impôts sur les bénéfices (note 8)	390	476	1 159	1 205
Bénéfice avant la part des actionnaires sans contrôle	1 442	1 583	4 255	4 063
Part des actionnaires sans contrôle	9	9	27	27
Bénéfice net et résultat étendu	1 433	1 574	4 228	4 036
Voir les notes 4 et 5 pour d'autres informations sur les résultats consolidés				
Bénéfice net par part (note 13)				
De base	0,15	0,16	0,44	0,42
Dilué	0,14	0,16	0,43	0,41

Déficit consolidé

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	(4 868)	(4 147)	(4 915)	(3 873)
Ajustement (note 15)				(120)
Bénéfice net	1 433	1 574	4 228	4 036
Distributions aux porteurs de parts	(943)	(892)	(2 759)	(2 624)
Dividendes et impôts afférents (note 9)	(483)	(456)	(1 415)	(1 340)
Déficit à la fin de période	(4 861)	(3 921)	(4 861)	(3 921)

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés

	Trois mois terminés le 30 septembre		Neuf mois terminés le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	1 433	1 574	4 228	4 036
Éléments hors caisse :				
Part des actionnaires sans contrôle	9	9	27	27
Amortissement	824	925	2 600	2 547
Perte sur cession d'immobilisations corporelles		17		17
Amortissement des incitatifs à la location reportés et variation des loyers reportés	(8)	52	(16)	160
Rémunération sous forme d'options	30	4	97	9
Impôts futurs (note 8)	177	336	909	969
Perte (gain) de change sur actifs et passifs monétaires à long terme	(3)	(49)	2	(146)
Variation d'éléments du fonds de roulement	363	(141)	(326)	(851)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 825	2 727	7 521	6 768
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Avances, net de remboursements	(96)		(96)	3
Acquisition d'immobilisations corporelles	(1 104)	(1 903)	(2 916)	(4 355)
Acquisition d'entreprise (note 6)	(275)	(550)	(275)	(819)
Cession d'immobilisations corporelles		10		10
Acquisition d'autres actifs	(35)	(120)	(61)	(252)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(1 510)	(2 563)	(3 348)	(5 413)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Variation des emprunts bancaires	(1 110)	785	(1 830)	(1 005)
Emprunt à long terme	1 338	75	2 336	4 523
Remboursement de la dette à long terme	(306)	(271)	(877)	(1 019)
Incitatifs à la location	129	198	184	477
Émission de parts à des détenteurs d'options	202		388	18
Distributions et dividendes versés (note 12)	(1 402)	(1 328)	(4 133)	(3 953)
Impôts liés aux dividendes versés (notes 9 et 21)	(227)	(215)	(666)	(631)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(1 376)	(756)	(4 598)	(1 590)
Diminution nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(61)	(592)	(425)	(235)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	61	592	425	235
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	-	-	-	-

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

BILANS CONSOLIDÉS

En milliers de dollars

	30 septembre 2008 (non vérifié) \$	31 décembre 2007 (vérifié) \$
ACTIF		
Actifs à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		425
Débiteurs	820	666
Stocks	7 827	6 857
Frais payés d'avance	531	533
Total des actifs à court terme	9 178	8 481
Avances	276	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	948	883
Immobilisations corporelles	16 049	15 387
Nom commercial	2 500	2 500
Écart d'acquisition	5 854	5 854
Impôts futurs	337	580
Autres actifs	936	921
	36 078	34 786
PASSIF		
Passifs à court terme		
Emprunts bancaires	770	2 600
Créditeurs et frais courus	7 359	6 402
Distributions et dividendes à payer	483	442
Impôts sur les bénéfices à payer	127	387
Versements sur la dette à long terme	1 052	1 188
Total des passifs à court terme	9 791	11 019
Dette à long terme	7 013	5 227
Incitatifs à la location reportés et loyers reportés	2 288	2 120
Part des actionnaires sans contrôle	39	12
	19 131	18 378
CAPITAUX PROPRES		
Parts du Fonds (note 10)	12 612	12 172
Actions échangeables (note 10)	7 989	7 989
Surplus d'apport (note 11)	1 207	1 162
Déficit	(4 861)	(4 915)
	16 947	16 408
	36 078	34 786

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008
 Non vérifié - 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. 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 entier de la vente d'un placement de portefeuille, ne justifie plus une présentation distincte des données, y compris les données comparatives.

3. Adoption de nouvelles conventions comptables, changements d'estimations comptables et normes comptables futures

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

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

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

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 troisième 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 \$.

Conventions comptables futures

En mars 2008, l'ICCA a annoncé que les Normes internationales d'information financière («IFRS») deviendront les conventions comptables canadiennes pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes et ce, à compter du 1^{er} janvier 2011. Le Fonds a élaboré un plan de conversion aux IFRS dans le but d'implanter ces normes au 1^{er} janvier 2011 avec effet rétroactif au 1 janvier 2010 pour les chiffres comparatifs.

4. Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

	Trois mois		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	120	131	345	298
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	34	12	85	83
Frais financiers	30	39	55	119
	184	182	485	500
Revenus d'intérêts	1	2	5	6
	183	180	480	494

5. Informations sur les résultats consolidés

Coût des ventes

	Trois mois		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Montants compris dans le coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation	7 308	6 617	21 120	19 542
Montants compris dans l'amortissement	265	306	785	898
	7 573	6 923	21 905	20 440

Autres informations

	Trois mois		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Dépréciation des stocks compris dans le coût des ventes	39	18	90	54
Gain (perte) de change lié au coût des ventes	(39)	(43)	(55)	(32)
Autres gains (pertes) de change	3	41	(12)	124
Amortissement des immobilisations corporelles	749	832	2 379	2 299
Amortissement des autres actifs	75	93	221	248
Revenus d'intérêts sur les placements temporaires		1	2	4
Revenus d'intérêts sur un prêt au porteur de la part sans contrôle	1	1	3	2

6. Acquisition d'entreprise

Au cours du troisième trimestre de 2008, New Look a acquis une pratique d'optique. Les actifs nets acquis sont les suivants :

	\$
Actifs à court terme	99
Immobilisations corporelles	125
Bail	150
Relations clients	75
	449
Prix d'achat	449
Solde payable sur quatre ans, garanti par une lettre de crédit de 125 \$	174
Montant versé	275

Les résultats ont été consolidés à partir de la date d'acquisition.

Au cours du troisième trimestre de 2008, le prix d'achat d'une pratique acquise en 2007 a été réduit de 50 \$. En conséquence, la valeur d'un bail ainsi que le solde du prix d'achat ont été réduits de 50 \$.

7. Facilités de crédit

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

- Un crédit d'exploitation de 4 millions \$ aux fins de financer les opérations quotidiennes à un taux préférentiel majoré de 0,25 % (auparavant au taux préférentiel majoré de 0,50 %).

TRISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008
Non vérifié - En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

- Un crédit d'exploitation dit «Evergreen» de 12 millions \$ (moins le solde d'un emprunt à terme en dollars US, présentement à 713 \$ canadiens) afin de financer les dépenses en immobilisations. La première tranche de 10 millions \$, correspondant au crédit Evergreen antérieur, a un terme de trois ans se terminant le 31 décembre 2009. La seconde tranche de 2 millions \$ a un terme de trois ans se terminant le 31 décembre 2010. Sous réserve d'approbation bancaire, New Look a l'option de prolonger le terme de chaque tranche pour une année supplémentaire. Aucun remboursement de capital n'est exigé pendant le terme d'une tranche. À l'expiration d'un terme, New Look sera tenu de rembourser le montant emprunté en versements répartis sur 48 mois.
- Le taux d'intérêt variable applicable au crédit Evergreen est le taux préférentiel majoré d'une prime variant de 0,25 % à 1% selon le ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA (bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et l'amortissement). Auparavant, le taux correspondait au taux préférentiel majoré de 1 %. La prime applicable en date du 30 septembre 2008 était 0,25 %.
- New Look peut utiliser le crédit Evergreen par le biais d'acceptations bancaires contre des frais variant de 1,25 % à 2 % par année, selon le ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA. Les frais applicables au 30 septembre 2008 auraient été de 1,25 %.
- À la fin d'un terme, New Look a l'option de changer le taux d'intérêt variable pour un taux d'intérêt fixe, à être déterminé par la banque.
- Une marge de crédit de 420 \$ est disponible pour New Look afin de pouvoir gérer les risques de fluctuations des taux d'intérêts par des ententes de swap d'intérêts.

8. Impôts sur les bénéfices

	Trois mois		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Impôts exigibles	32	140	69	236
Impôts futurs	358	336	1 090	969
	390	476	1 159	1 205

Les chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés. Voir les notes 9 et 21 pour plus de détails.

La variation nette des impôts futurs à l'état des flux de trésorerie est composée des éléments suivants :

	Trois mois		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Charge d'impôts futurs	358	336	1 090	969
Crédits d'impôts à la R&D portés en réduction des dépenses	(181)		(181)	
	177	336	909	969

9. Dividendes et impôts afférents

	Trois mois		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Dividendes déclarés sur les actions échangeables	483	456	1 415	1 340
Impôts exigibles	227	215	666	631
Impôts futurs	(227)	(215)	(666)	(631)
Impôts nets afférent aux dividendes	-	-	-	-
	483	456	1 415	1 340

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 trois 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.

10. 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 3,96 \$ par part	98 035	388		
Virement du surplus d'apport ^(a)		52		
Solde au 30 septembre 2008	5 882 830	12 612	3 870 404	7 989

- a) Le virement du surplus d'apport correspond à la charge de rémunération sous forme d'options antérieurement inscrite et constatée au surplus d'apport.

11. Surplus d'apport

	\$
Solde au 31 décembre 2007	1 162
Rémunération sous forme d'options	97
Virement au capital versé des parts	(52)
Solde au 30 septembre 2008	1 207

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.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

12. 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		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
versés	1 402	1 328	4 133	3 953
Portion non discrétionnaire	905	915	2 725	2 737

13. Bénéfice net par part

	Trois mois		Neuf mois	
	2008	2007	2008	2007
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 433	1 574	4 228	4 036
Nombre moyen pondéré de parts et d'actions échangeables	9 733 777	9 655 199	9 695 617	9 652 470
Effet dilutif des options	235 438	220 860	195 656	196 372
	9 969 215	9 876 059	9 891 273	9 848 842
Bénéfice net de base par part	0,15	0,16	0,44	0,42
Bénéfice net dilué par part	0,14	0,16	0,43	0,41

14. Régime d'option du Fonds

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

	Nombre	Prix moyen pondéré
		\$
En cours au 31 décembre 2007	791 000	5,28
Émises	20 000	7,20
Exercées	(98 035)	(3,96)
En cours au 30 septembre 2008	712 965	5,51
Options pouvant être exercées au 30 septembre 2008	486 476	4,67

Au cours du deuxième trimestre 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.

15. 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 : Impôts futurs reliés à cette radiation	56
	120

16. Gestion du capital

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

- Poursuivre la croissance fructueuse de l'entreprise par une structure de capital conservatrice tout en maintenant et augmentant les distributions aux porteurs de parts;
- Fournir aux porteurs de parts des rendements au-dessus de la moyenne proportionnellement au niveau de risque;
- Traiter les détenteurs d'actions échangeables sur la même base que les porteurs de parts en ce qui a trait aux distributions, après avoir tenu compte de l'impact de l'impôt sur les bénéfices.

Le capital du Fonds est composé des capitaux propres, incluant les actions échangeables, la part des actionnaires sans contrôle, la dette à long terme y compris la portion due à court terme, et l'emprunt bancaire à court terme. Le Fonds gère la structure du capital en finançant sa croissance par une combinaison de l'utilisation des facilités de crédit et des flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Les balises actuellement utilisées par le Fonds et la performance en résultant se présentent comme suit :

	Balises	Sept 30, 2008	
		Dec. 31, 2007	
Dette portant intérêt ^(a) / BAIIA ^(b)	Maximum de 2.0	0,9	0,9
Dette portant intérêt / Capitalisation totale ^(c)	0,50	0,40	0,34

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

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

(c) La capitalisation totale correspond au capital du Fonds décrit plus haut en sus de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008
 Non vérifié - En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

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

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

17. 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 :

	30 sept. 2008 \$	31 déc. 2007 \$
Actifs détenus à des fins de transaction		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		425
Prêts et créances		
Débiteurs	820	666
Avances	276	180
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	948	883
Total des actifs financiers	2 044	2 154
Autres passifs financiers		
Emprunt bancaire	770	2 600
Créditeurs et frais courus	7 359	6 402
Distributions et dividendes à payer	483	442
Impôt sur les bénéfices à payer	127	387
Dette à long terme y compris la portion à court terme	8 065	6 415
Total des passifs financiers	16 804	16 246

18. 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 septembre 2008, New Look est exposée à la fluctuation des devises à l'égard des actifs et des passifs suivants :

		\$
Produit entiercé	USD	891
Emprunt à terme	USD	670
Comptes fournisseurs	USD	432
Comptes fournisseurs	EUR	38

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 4 \$. Le risque est atténué par le fait que les comptes fournisseurs n'arrivent pas échéance tous en même temps.

New Look est également exposée au risque de fluctuations des devises à l'égard de certaines marchandises acquises dans le cours normal des affaires. Ces achats ont représenté 2 622 USD et 295 EUR pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. À ce stade, la direction a choisi de ne pas gérer activement ce risque.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 septembre 2008, 87 % de la dette à long terme portait intérêt à un taux variable. Une augmentation du taux d'intérêt de 100 points de base résulterait en une augmentation des paiements d'intérêts annuels de 67 \$. Tel que mentionné à la note 7, grâce aux facilités de crédit renouvelées, New Look a la possibilité de gérer les risques d'intérêts en utilisant les ententes de swap de taux d'intérêts.

La dette à long terme portant un taux d'intérêt fixe totalisait 969 \$ au 30 septembre 2008. De ce montant, 340 \$ 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.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008

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

19. Engagements

Au 30 septembre 2008, New Look avait des engagements contractuels d'acheter des immobilisations corporelles pour 271 \$.

20. Événements postérieurs à la date du bilan

Le Fonds a déclaré une distribution de 0,0542 \$ par part pour le mois d'octobre 2008 et New Look a déclaré un dividende correspondant par action échangeable pour le même mois.

21. Chiffres comparatifs

Tel que mentionné à la note 8, les impôts exigibles et futurs relatifs aux dividendes déclarés dans les trois premiers 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 215 \$ et 631 \$ respectivement pour le trimestre et la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2007. La trésorerie utilisée dans les activités de financement est augmentée des mêmes montants.

LUNETTERIE NEW LOOK



CHEF DE FIL EN OPTIQUE

et ça continue



LUNETTERIE NEW LOOK

PERSONNEL QUALIFIÉ



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 professionnels de la vue sont des raisons pour venir chez Lunetterie New Look.

En 2008, Lunetterie New Look a rénové les succursales de Laval, St-Jean, St-Jérôme, St-Hyacinthe, Pointe-aux-Trembles et Montréal sur Côte-des-Neiges 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, bureau 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

Troisième trimestre terminé le 30 septembre 2008

Fonds de revenu **Benvest**
NEWLOOK
Income Fund

Fiduciaires et administrateurs externes

W. John Bennett

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

C. Emmett Pearson

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

Richard Cherney

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

M. 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 (« 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 septembre 2008, 5 882 830 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.