

Aux porteurs de parts,

Notre filiale exploitante, Lunetterie New Look inc., a bien performé durant le premier semestre de 2009 compte tenu de la présente situation économique. Les revenus ont atteint 34,9 millions \$, une augmentation de 8,4 % par rapport au semestre correspondant de 2008. Alors que le BAIIA a atteint 5,8 millions \$, soit 0,1 million \$ de plus que l'année dernière, le bénéfice net a atteint 3,0 millions \$ (soit 0,31 \$ par part) par rapport à 2,8 millions l'an passé. Il y a eu de fortes entrées de liquidités provenant de l'exploitation, soit 6,3 millions \$ par rapport à 4,7 millions \$ pour la période correspondante l'an dernier.

Pour faire face à la présente turbulence économique et protéger la rentabilité de l'entreprise, la direction a implanté avec succès un programme de promotion qui a permis d'augmenter les revenus au cours du premier semestre. La stratégie a généré suffisamment de revenus pour maintenir le nombre de nos professionnels, augmenter notre part de marché et, chose très importante, maintenir notre plan d'expansion. Les dépenses en immobilisations, y compris l'acquisition des parts d'autres associés dans une entreprise conjointe et l'acquisition de trois pratiques, ont totalisé 3,4 millions \$. Depuis le début de 2009, deux nouveaux magasins ont été ouverts et la société prévoit en ouvrir au moins trois autres dans les douze prochains mois. La performance du Fonds et de New Look est détaillée dans les états financiers consolidés ainsi que le rapport de gestion.

Depuis sa création en 2005, le Fonds a augmenté cinq fois son taux de distribution. Les distributions mensuelles sont présentement basées sur un taux annuel de 0,65 \$ par part.

En avril 2009, le Fonds a reçu de la Bourse de Toronto l'autorisation de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Aux termes de l'offre, le Fonds peut racheter jusqu'à concurrence 300 583 de ses parts. L'offre a été lancée le 1<sup>er</sup> mai 2009 et prendra fin au plus tard le 30 avril 2010. Jusqu'à présent, 12 000 parts ont été rachetées par l'entremise de l'offre publique. Le Fonds estime que ses parts pourraient se négocier dans une fourchette de cours qui ne reflètent pas pleinement leur valeur. Par conséquent, le Fonds est d'avis que le rachat de ses parts en circulation peut constituer une utilisation appropriée de ses fonds. D'autres détails concernant l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sont disponibles dans la rubrique *Perspectives* du rapport de gestion.

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 et l'acquisition de pratiques quand l'opportunité se présente. En même temps, nous travaillons constamment à agrandir notre équipe d'optométristes indépendants, d'opticiens et de personnel professionnel. Nous allouons aussi des ressources à des projets ayant pour but l'amélioration de l'efficacité de l'exploitation et l'adoption des plus récentes technologies de fabrication de lentilles. Nous croyons fermement que notre stratégie de fournir à nos clients des services à valeur ajoutée constitue un élément clé de notre succès.

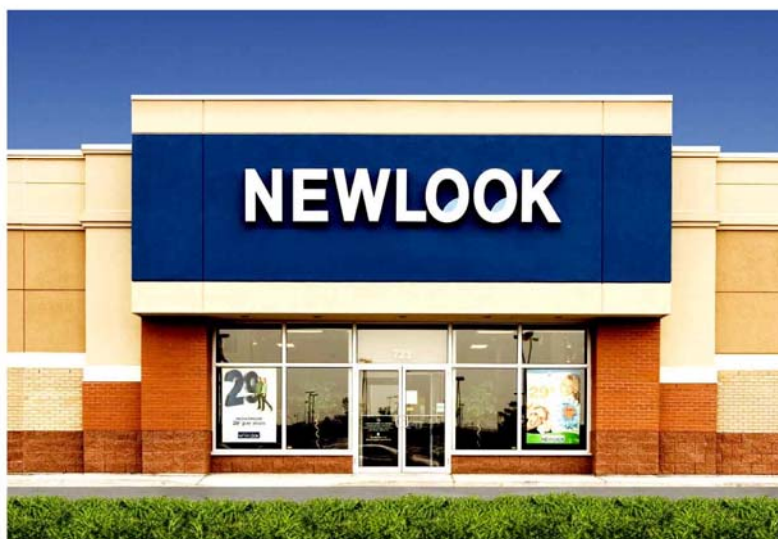


**W. John Bennett**  
Président du conseil  
Fonds de revenu Benvest New Look



**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.*



Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
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 2009 comparés aux périodes correspondantes de 2008 sont les suivants :

	Trimestre		Six mois	
	2009	2008 Retraité <sup>(a)</sup>	2009	2008 Retraité <sup>(a)</sup>
Produits tirés de l'optique	18 144 \$	16 884 \$	34 887 \$	32 190 \$
<i>Taux de croissance</i>	7,5%		8,4%	
<i>Écart attribuable aux magasins comparables</i>	(1,1%)		0,6%	
BAlIA <sup>(b)</sup>	3 337 \$	2 995 \$	5 839 \$	5 726 \$
<i>Taux de croissance</i>	11,4%		2,0%	
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	18,4%	17,7%	16,7%	17,8%
Bénéfice net	1 732 \$	1 594 \$	3 037 \$	2 864 \$
<i>Taux de croissance</i>	8,7%		6,0%	
Bénéfice net par part				
De base	0,17 \$	0,16 \$	0,31 \$	0,29 \$
Dilué	0,17 \$	0,15 \$	0,31 \$	0,27 \$
Liquidités provenant de l'exploitation	2 734 \$	2 059 \$	6 272 \$	4 685 \$
Dépenses en immobilisations <sup>(c)</sup>	1 062 \$	1 067 \$	3 378 \$	1 827 \$
Émissions de parts	848 \$	107 \$	951 \$	186 \$
Augmentation (diminution) de la dette nette <sup>(d)</sup>	(854 \$)	427 \$	(973 \$)	102 \$
Distribution par part <sup>(d)</sup>	0,1626 \$	0,156 \$	0,325 \$	0,365 \$
Distributions, dividendes et impôts afférents	1 505 \$	1 376 \$	2 977 \$	2 748 \$
En fin de période				
Actif total <sup>(f)</sup>			38 919 \$	32 252 \$
Dette à long terme <sup>(g)</sup>			8 713 \$	6 873 \$
Nombre de magasins			63	57

(a) Les chiffres comparatifs du BAlIA et du bénéfice net ont été retraités à la suite du changement de politique comptable, décrit à la note 3 des états financiers consolidés, concernant la comptabilisation en charge des frais de démarrage rétrospectivement au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

(b) Se reporter à la rubrique BAlIA ci-dessous pour une définition et des commentaires sur le BAlIA.

(c) Les dépenses en immobilisations en 2009 concernent principalement l'acquisition d'une pratique, l'ajout de deux magasins, des rénovations majeures à deux magasins, ainsi que l'ajout d'équipement optique. Les montants mentionnés ci-dessus incluent des dépenses financées par prise à charge de dettes et les soldes de prix d'achat. Se référer au chapitre *Liquidités* pour une conciliation des dépenses en immobilisations affectant les flux de trésorerie et les dépenses totales en immobilisations.

(d) L'augmentation ou la diminution de la dette nette correspond à la variation de la dette à long terme, y compris les soldes de prix d'achat de pratiques, et à la variation des emprunts bancaires à court terme nette de la variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

(e) La distribution a été versée mensuellement depuis la création du Fonds en mai 2005.

(f) L'augmentation de l'actif total reflète, entre autres, l'acquisition d'entreprises et la rénovation de magasins.

(g) 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<sup>er</sup> 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).

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

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 2009 et des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

Des renseignements additionnels sur le Fonds et New Look sont disponibles sur le site Web [www.newlook.ca](http://www.newlook.ca) ou [www.benvest.com](http://www.benvest.com). Les documents d'information continue du Fonds et de Benvest, y compris les rapports de gestion annuels et trimestriels, les états financiers annuels et trimestriels, les états financiers vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, 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](http://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 2009, son réseau comprenait 63 magasins dont 56 sont situés dans les principales villes du Québec alors que sept de ces magasins desservent la région d'Ottawa, en Ontario. New Look est le seul détaillant d'optique au Québec à exploiter un laboratoire de transformation complète de verres, lequel est situé à Ville St-Laurent au Québec.

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

## Approbation des états financiers

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 30 juin 2009 ont été approuvés par les fiduciaires sur la recommandation du comité de vérification.

## Conventions comptables

Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds pour la période terminée le 30 juin 2009 sont conformes aux conventions comptables et méthodes d'application décrites dans les états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 à l'exception du traitement des frais de démarrage.

### *Radiation des frais de démarrage et retraitement des chiffres comparatifs*

Les frais de démarrage comprennent les loyers et les autres dépenses engagés pendant la période précédant le début de l'exploitation commerciale des nouvelles succursales et l'ouverture d'une nouvelle installation. La politique antérieure de New Look était de capitaliser ces coûts et de les amortir sur une période de 24 mois dans le cas de nouveaux magasins; dans d'autres cas, la période d'amortissement pouvait atteindre dix ans. Une nouvelle norme comptable, contenue dans le chapitre 3064 du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés, empêche maintenant le report de tels frais. Comme la nouvelle norme s'applique rétrospectivement aux chiffres comparatifs, les états financiers de 2008 ont été retraités en conséquence. L'impact sur le bénéfice net pour le deuxième trimestre et la période de six mois de 2008 se traduit par une augmentation de 31 \$ et 69 \$ respectivement. L'impact sur le bénéfice net pour tout l'exercice financier de 2008 est 70 \$. Plus de détails sont disponibles à la note 3 et la note 17 des états financiers intermédiaires.

## Conventions et normes comptables à venir

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

Le 12 mars 2009, le Conseil des normes comptables a publié un deuxième exposé-sondage général intitulé *Adoption des IFRS au Canada II*, lequel confirme le 1<sup>er</sup> janvier 2011 comme date d'adoption des IFRS au Canada.

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

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

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

- *Part des actionnaires sans contrôle.* Le bénéfice net ne sera plus réduit de la part revenant aux actionnaires sans contrôle et au bilan, la part des actionnaires sans contrôle sera présentée dans les capitaux propres.
- *Réévaluation d'immobilisations corporelles.* Les IFRS permettent la réévaluation de tels actifs à leur juste valeur. À ce stade-ci, la direction n'a pas l'intention d'adopter une politique de réévaluation des actifs à leur valeur juste entendu que ces actifs sont principalement composés d'améliorations locatives et d'immobilisations dont la valeur décroît avec l'usage et le temps.
- *Amortissement des composantes des immobilisations corporelles.* Les IFRS requièrent l'amortissement des immobilisations corporelles en fonction de la vie utile des principales composantes. La direction ne voit aucun problème à appliquer ce principe.
- *Test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels.* Le Fonds analysera l'impact possible des méthodes de test de dépréciation selon les IFRS par rapport aux exigences des PCGR canadiens.
- *Information sectorielle.* Selon les IFRS, une composante d'une entité qui vend principalement ou exclusivement à d'autres secteurs d'activités est incluse dans la définition de secteur d'opération si l'entité est gérée ainsi. Cette norme diffère des PCGR canadiens qui requièrent des informations sectorielles seulement pour les secteurs ayant des revenus externes. La direction continue d'étudier l'impact possible d'une telle exigence sur les informations à fournir.

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

## Résultats d'exploitation

### *Produits tirés de l'optique*

Pour le deuxième trimestre de 2009, les produits tirés de l'optique ont augmenté de 7,5 % pour atteindre un montant record de 18,1 millions \$. Cette augmentation est attribuable à l'ajout de six nouveaux magasins depuis le début de 2008 et l'achat de la participation restante d'une entreprise conjointe au

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

début de 2009, les revenus des magasins comparables ayant diminué de 1,1 %. Les magasins comparables sont ceux ouverts avant 2008.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, les produits tirés de l'optique ont augmenté de 8,4 % pour atteindre 34,9 millions \$. Les magasins comparables ont contribué 0,6 % à cette augmentation.

Dans l'ensemble, le prix de vente moyen des lunettes a diminué par rapport à l'année dernière, mais le nombre de lunettes vendues dans les magasins comparables a augmenté, permettant ainsi de produire plus de revenus. La direction attribue une telle augmentation à une offre soutenue de services et de produits de l'optique en constante amélioration.

## Coût des ventes

Le coût des ventes se résume comme suit :

	Trimestre		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Montants inclus dans le coût des matériaux, main d'œuvre directe et des frais d'exploitation, de vente et d'administration	7 868	7 495	15 221	13 812
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	43,4%	44,4%	43,6%	42,9%
Montants inclus dans l'amortissement	232	194	459	520
	8 100	7 689	15 680	14 332

Les matériaux utilisés et reflétés dans le coût des ventes 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 diminué d'un point de pourcentage dans le deuxième trimestre de 2009 par rapport à celui de 2008. Cela est principalement dû à une plus grande efficacité au niveau de l'exploitation. Pour la période de six mois, le ratio a augmenté, reflétant l'impact de l'augmentation des coûts des services professionnels.

La variation de la composante amortissement du coût des ventes reflète l'acquisition d'immobilisations corporelles depuis le début de 2008 ainsi que la révision de la vie utile des actifs en date du 1<sup>er</sup> avril 2008.

## Autres frais d'exploitation

Les autres frais d'exploitation comprennent les frais d'occupation, les frais de vente et les frais généraux des magasins, de même que les dépenses de marketing et d'administration générale. Ces frais ont augmenté au deuxième trimestre et au cours de la période de six mois terminés le 30 juin 2009 par rapport aux périodes correspondantes de 2008, en chiffres absolus et en pourcentage des produits tirés de l'optique. Ceci reflète les frais fixes additionnels causés par l'ajout de magasins, y compris des frais administratifs pour soutenir la croissance de l'entreprise.

## 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 aussi 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		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 732	1 594	3 037	2 864
Amortissement	812	744	1 542	1 665
Frais financiers, nets des revenus d'intérêts	120	139	253	297
Rémunération sous forme d'options	52	34	80	67
Perte (gain) de change	136		109	15
Recouvrement de frais liés à des placements de portefeuille antérieurs	(36)		(36)	
Impôts sur les bénéfices	513	475	839	800
Participation sans contrôle	8	9	15	18
BAIIA	3 337	2 995	5 839	5 726
<i>Augmentation en \$</i>	342		113	
<i>Augmentation en %</i>	11,4%		2,0%	
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	18,4%	17,7%	16,7%	17,8%

Le BAIIA a atteint le montant record de 3 337 \$ pour un trimestre. L'augmentation pour le trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009 par rapport à l'an dernier reflète l'augmentation des revenus. Le profit brut provenant de ventes additionnelles, incluant le profit provenant du laboratoire, a dépassé les frais fixes additionnels engendrés par les nouveaux magasins et les frais administratifs additionnels.

## Amortissement

Les charges d'amortissement étaient de 812 \$ et 1 542 \$ respectivement pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009, par rapport à 744 \$ et 1 665 \$ pour les périodes correspondantes de 2008. D'une part, les frais d'amortissement ont augmenté en raison de l'ajout de six magasins, de rénovations majeures à neuf magasins, de l'ajout d'équipement de laboratoire, de la mise à jour d'équipement optique dans plusieurs magasins ainsi que d'autres ajouts au cours de l'année 2008 et des deux premiers trimestres de 2009. D'autre part, le calcul de l'amortissement des immobilisations pour le deuxième trimestre de 2009 a été basé sur des durées utiles révisées, lesquelles sont utilisées depuis le deuxième trimestre de 2008. 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.

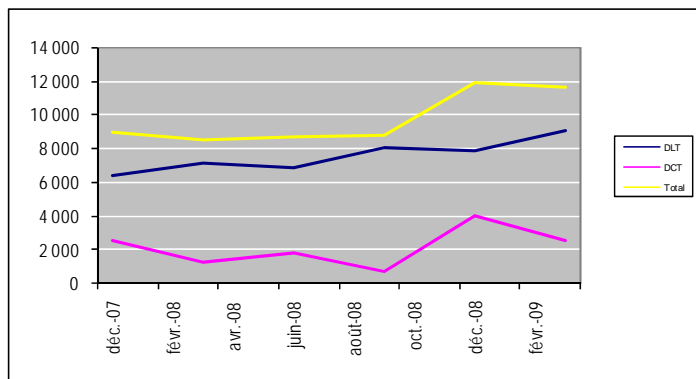
## Frais financiers, nets des revenus d'intérêts

Le tableau suivant affiche les principaux éléments des frais financiers de même que les revenus d'intérêts pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009 et ceux des périodes correspondantes de 2008:

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

	Trimestre		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	88	102	188	225
Intérêts sur emprunts bancaires et autres intérêts	13	20	38	51
Frais financiers	20	19	31	25
Revenus d'intérêts	(1)	(2)	(4)	(4)
	120	139	253	297

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 de 2008 et 2009.



Depuis le début de 2008, les emprunts à long terme totalisent 3,5 millions \$ alors que le remboursement de la dette à long terme totalise 2,0 millions \$ pour une augmentation nette de 1,5 millions \$. Bien qu'il y ait une augmentation générale de la dette, les frais d'intérêts ont baissé suite à la renégociation des conditions d'emprunts bancaires et la baisse générale des taux d'intérêts. En vertu des conditions renégociées, la prime en sus du taux préférentiel applicable aux dettes à court et à long terme est passée de 0,5 % à 0,25 % et New Look a maintenant la possibilité d'utiliser des acceptations bancaires comme outil de financement. À titre d'illustration, New Look pouvait financer sa dette «Evergreen» au taux de 1,96 % au deuxième trimestre de 2009 alors que la société payait un taux de 5,4 % au premier trimestre de 2008.

Les frais de financement sont composés principalement de commissions d'attente. Les revenus d'intérêts n'ont pas été significatifs entendu que les fonds générés par l'exploitation ont été investis en immobilisations, distribués ou utilisés pour rembourser la dette.

## Gains et pertes de change

Les gains et pertes de change sont dus à la fluctuation du dollar américain et de l'euro par rapport au dollar canadien sur les actifs et passifs libellés en ces devises ainsi qu'aux contrats de change. Les principales composantes de ces actifs et passifs au 30 juin 2009 étaient les suivantes :

Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille	USD	891
Comptes fournisseurs	USD	514

On s'attend à ce que le produit entiercé soit encaissé en 2009 quoiqu'il n'y ait aucune certitude à cet effet. Comme la date d'encaissement reste incertaine, le montant n'est pas couvert par un contrat de change. Les comptes fournisseurs libellés en devises sont habituellement payés sur une courte période limitant ainsi le risque de change.

Au début de 2009, la direction a établi une politique visant à couvrir par des contrats de change approximativement 50 % des achats en devises prévus pour les prochains douze mois. Au 30 juin 2009, des contrats de change pour l'achat de 1 370 \$ US à un taux moyen de 1,19 étaient en cours, alors que le cours au comptant était à 1,15.

La perte nette de change figurant à l'état des résultats pour 2009 réfère principalement à la dévaluation du produit entiercé et à l'enregistrement d'une perte sur contrats 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 la période de six mois terminée le 30 juin 2009 représente 21,6 % du bénéfice avant impôts alors que le taux moyen pour l'année 2008 était de 18,2 %. L'augmentation du taux d'imposition moyen est un résultat normal entendu que les avantages fiscaux découlant de la structure d'une fiducie de revenu n'augmentent pas avec la hausse du bénéfice. L'augmentation est aussi attribuable à une composition différente du taux d'impôt courant à la suite de l'acquisition de la participation restante de 50 % dans une entreprise conjointe.

### 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 » au taux applicable aux sociétés et de traiter ces distributions comme des dividendes. Les fiducies existant au 31 octobre 2006 ne seront pas assujétiées à la nouvelle réglementation avant 2011 en autant qu'elles aient une « croissance normale » sans « expansion injustifiée » d'ici là. Selon les *Précisions concernant la « croissance normale »* émises par le Ministère fédéral des finances, le Fonds dépasserait une « croissance normale » si, par exemple, il émettait des parts excédant 50 millions \$. Comme le Fonds ne prévoit pas d'émission de parts, sauf en échange d'actions échangeables ou par suite de l'exercice d'options, selon les circonstances actuelles le Fonds continuera de bénéficier de la clause de droits acquis pour 2009 et 2010 et sera sujet à ce nouvel impôt à compter de 2011. Les gains hors-portefeuille comprendront les revenus d'intérêts reçus de New Look mais non les dividendes.

La direction a évalué que seuls les porteurs de parts seront affectés par cette nouvelle règle fiscale laquelle entrainerait une réduction annuelle de la distribution d'environ 0,12 \$ par part à compter de 2011. Les dividendes sur les actions échangeables ne devraient pas être affectés par ces nouvelles règles. 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.

## Bénéfice net

Le bénéfice net pour le deuxième trimestre de 2009 a atteint 1 732 \$. Comme ce montant se rapporte essentiellement aux activités de l'optique, cela représente un bénéfice tiré de l'optique record pour un trimestre. Le bénéfice net a augmenté de 8,7 % pour le trimestre et de 6,0 % pour la période de six

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009

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

mois terminée le 30 juin 2009 par rapport à l'an dernier. Cela suit essentiellement l'augmentation du BAIIA. Le bénéfice net par part, calculé sur

une base diluée, est passé de 0,27 \$ à 0,31 \$ pour la période de six mois.

## Résumé des résultats trimestriels

Le tableau suivant est un résumé des résultats trimestriels non vérifiés pour la période de 12 mois terminée le 30 juin 2009 comparés aux résultats des trimestres correspondants de la période de 12 mois terminée le 30 juin 2008. Les résultats pour les trimestres terminés en 2008 et 2007 ont été retraités afin de refléter le changement de politique comptable concernant la comptabilisation en charge des frais de démarrage. Se référer à la note 3 des états financiers consolidés du deuxième trimestre de 2009 pour plus de détails.

	30 septembre		31 décembre		31 mars		30 juin		12 mois	
	2008	2007	2008	2007	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Produits tirés de l'optique	16 211	15 371	14 468	13 955	16 743	15 306	18 144	16 884	65 566	61 516
<i>% des produits annuels tirés de l'optique</i>	25%	25%	22%	23%	25%	25%	28%	27%	100%	100%
BAIIA	2 896	3 085	1 738	1 637	2 502	2 731	3 337	2 995	10 473	10 448
<i>% des produits tirés de l'optique</i>	17,9%	20,1%	12,0%	11,7%	14,9%	17,8%	18,4%	17,7%	16,0%	17,0%
Gain (perte) de change	3	41	26	2	27	(15)	(136)		(80)	28
Bénéfice net (perte nette)										
Optique	1 429	1 559	936	690	1 305	1 270	1 732	1 594	5 402	5 113
Autre secteur <sup>(a)</sup>		(27)		(157)						(184)
Tous les secteurs	1 429	1 532	936	533	1 305	1 270	1 732	1 594	5 402	4 929
Bénéfice net par part										
De base	0,15	0,16	0,10	0,05	0,13	0,13	0,17	0,16	0,55	0,50
Dilué	0,14	0,16	0,09	0,05	0,13	0,12	0,17	0,15	0,53	0,48
Distribution par part	0,161	0,154	0,163	0,156	0,163	0,156	0,163	0,156	0,650	0,622

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

Ce tableau démontre que les produits tirés de l'optique ont augmenté dans chacun des trimestres par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente. Le BAIIA total a augmenté de 25 \$ et le bénéfice net de l'optique de 289 \$.

## Liquidités

Le tableau suivant montre les principaux éléments du flux de trésorerie pour le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009 par rapport aux périodes correspondantes de 2008 :

	Trimestre		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Activités d'exploitation	3 197	2 839	5 555	5 374
Variation d'éléments hors caisse du fonds de roulement	(463)	(780)	717	(689)
Entrées de liquidités provenant de l'exploitation	2 734	2 059	6 272	4 685
Investissement				
Immobilisations corporelles et incorporelles	(1 057)	(1 067)	(2 064)	(1 827)
Acquisition d'entreprises			(200)	
Financement				
Variation des emprunts bancaires	(470)	530	(1 964)	(720)
Emprunts			1 000	998
Remboursement de la dette à long terme	(342)	(290)	(894)	(571)
Incitatifs à la location	19	55	109	55
Émission de parts	848	107	951	186
Distributions et dividendes	(1 469)	(1 375)	(2 901)	(2 731)
Impôts afférents aux dividendes	(247)	(220)	(493)	(439)
Augmentation (diminution) de l'encaisse	16	(201)	(184)	(364)
Encaisse au début	278	262	478	425
Encaisse à la fin	294	61	294	61

## Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les entrées de fonds liées aux activités d'exploitation, avant la variation d'éléments hors-caisse du fonds de roulement, ont augmenté de 358 \$ et 181 \$ respectivement dans le deuxième trimestre et la période de six mois terminés le 30 juin 2009 par rapport à l'an passé. Ceci reflète la variation du BAIIA et du bénéfice net. La diminution ou l'augmentation de l'encaisse provenant de changements dans les éléments hors caisse du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation se détaillent comme suit pour 2009:

	Trois mois	Six mois
	\$	\$
Diminution des débiteurs	224	237
Recouvrement de crédit d'impôts pour R&D		222
Diminution des stocks	465	346
Diminution (augmentation) des frais payés d'avance	57	(99)
Diminution des comptes créditeurs et frais courus	(1 146)	(31)
Diminution des impôts à payer	(63)	42
Augmentation (diminution) de l'encaisse	(463)	717

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

Dans l'ensemble, les stocks ont diminué au deuxième trimestre de 2009 malgré l'ouverture d'un nouveau magasin. Cela découle d'initiatives concernant la gestion des stocks et une diminution des commandes en cours, lesquelles étaient plus élevées que d'habitude à la fin du premier trimestre. La diminution du niveau des stocks n'a pas affecté la variété des montures et des lentilles offertes aux clients.

La diminution des comptes créditeurs et des frais courus au deuxième trimestre tient compte d'une diminution des dépôts de clients liés aux commandes en cours et de variations saisonnières normales des comptes fournisseurs et frais courus.

La variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement a eu un effet positif pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, principalement en raison de la diminution des stocks, l'encaissement de crédits d'impôts à la R&D ainsi que la variation saisonnière normale des comptes débiteurs.

### Activités d'investissement

Les investissements au cours du deuxième trimestre de 2009 concernent principalement l'ajout d'un nouveau magasin à Saint-Bruno, la rénovation majeure d'un magasin ainsi que l'ajout d'équipement optique. Les investissements antérieurs en 2009 incluent l'ajout d'un magasin sur la rue Rideau à Ottawa, la rénovation majeure d'un autre magasin, ainsi que l'acquisition de la participation restante de 50 % dans Monique Laurent inc., une ancienne entreprise conjointe exploitant déjà deux magasins sous le nom de New Look.

Le tableau suivant fait le rapprochement entre les investissements dans des actifs à long terme et leurs financements :

	Trimestre		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Achat d'immobilisations corporelles	1 012	1 067	2 019	1 812
Actifs obtenus par acquisitions d'entreprises, net de l'encaisse			1 309	
Achat d'immobilisations incorporelles	50		50	15
	1 062	1 067	3 378	1 827
Prise à charge de dettes			476	
Solde de prix d'achat	5		638	
Montant déboursé, selon état des flux de trésorerie	1 057	1 067	2 264	1 827
Total des dépenses en immobilisations	1 062	1 067	3 378	1 827

### Activités de financement

Les remboursements de la dette à long terme ont été faits selon l'échéancier prévu. Le solde de l'emprunt à terme libellé en dollars américains a été remboursé dans sa totalité dans le deuxième trimestre de 2009. Cet emprunt représentait des versements mensuels de 95 \$ canadiens approximativement. Les emprunts effectués à même le crédit Evergreen ne requièrent aucun remboursement de capital avant avril 2010.

L'émission de parts à des cadres et des fiduciaires suite à l'exercice d'options attribuées en vertu du régime d'options a représenté un encaissement de 848 \$ au deuxième trimestre de 2009 et 951 \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009.

Au premier trimestre de 2009, New Look a emprunté 1 million \$ à même les facilités de crédit Evergreen et a remboursé 1,5 millions \$ sur la dette à court terme. L'utilisation antérieure des emprunts bancaires à court terme résultait principalement des dépenses en immobilisations.

La dette à long terme a également augmenté en raison d'une opération hors-caisse, soit le solde du prix d'achat découlant de l'acquisition de la participation restante de 50 % dans Monique Laurent inc. ainsi que la dette antérieure de cette compagnie.

La plupart des nouveaux baux prévoient le paiement d'incitatifs par les propriétaires à New Look. Ces incitatifs représentent une source de liquidités de 90 \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009.

L'augmentation des distributions et dividendes versés en 2009 par rapport à 2008 reflète l'augmentation des distributions par part qui était de 0,625 \$ sur une base annualisée au début de 2008 et de 0,65 \$ à la fin de juin 2009. L'augmentation est aussi attribuable à la hausse du nombre d'unités en circulation suite à l'exercice d'options.

### Impôt lié aux dividendes sur les actions échangeables

Les dividendes sur les actions échangeables sont assujettis à un impôt spécial de 50 %, en vertu de la Partie VI.1 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Cet impôt est parfois décrit comme un « impôt anticipé » des sociétés puisqu'il cause dans une grande mesure une diminution des impôts, exigibles ou futurs, sur les bénéfices des sociétés. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, 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 451 \$. Ce montant augmente les actifs d'impôts futurs car il est prévu qu'il réduira les impôts futurs.

### Facilités de crédit

Au 30 juin 2009, les facilités de crédit utilisées et disponibles étaient comme suit :

	\$
Crédit utilisé	
Emprunts bancaires sur la marge de crédit	2 070
Emprunts "Evergreen"	7 295
Crédit disponible	6 469
Total des facilités de crédit	15 834

Aucun remboursement de capital n'est exigé avant avril 2010 pour les emprunts effectués à même le crédit Evergreen. Une tranche de 3 959 \$ du crédit Evergreen sera remboursable à compter d'avril 2010 en 48 mensualités égales, comprenant capital et intérêts. Le solde sera remboursable à compter de janvier 2011 en 48 mensualités égales, comprenant capital et intérêts; sous réserve de l'approbation de la banque, New Look aura l'option de prolonger le terme d'une année supplémentaire.

A compter du deuxième trimestre de 2009, New Look a financé sa dette «Evergreen» par le biais d'acceptations bancaires à un taux effectif de 1,96 %.

Au 30 juin 2009, 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 fiduciaires de revenu et autres entités intermédiaires*.

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

	Trimestre		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Liquidités provenant de l'exploitation	2 734	2 059	6 272	4 685
Dépenses en immobilisations <sup>(a)</sup>	(1 057)	(1 067)	(2 264)	(1 827)
Parts des actionnaires sans contrôle	(8)	(9)	(15)	(18)
<b>Liquidités distribuables normalisées<sup>(b)</sup></b>	<b>1 669</b>	<b>983</b>	<b>3 993</b>	<b>2 840</b>
Plus (moins) les ajustements propres au Fonds:				
<i>Financement des dépenses en immobilisations</i>				
Emprunts à long terme dans la période			1 000	998
Incitatifs à la location	19	55	109	55
Emprunts additionnels permis mais non effectués <sup>(c)</sup>	1 038	1 012	1 155	759
Ajustements à l'égard du financement des dépenses en immobilisations	1 057	1 067	2 264	1 812
Remboursement sur certaines dettes à long terme <sup>(d)(e)</sup>	(91)	(74)	(268)	(146)
<b>Total des ajustements propres au Fonds</b>	<b>966</b>	<b>993</b>	<b>1 996</b>	<b>1 666</b>
<b>Liquidités distribuables<sup>(f)</sup></b>	<b>2 635</b>	<b>1 976</b>	<b>5 989</b>	<b>4 506</b>
Distributions et dividendes payés et impôts afférents				
En \$	1 716	1 595	3 394	3 170
En % des liquidités distribuables	65%	81%	57%	70%

- (a) Les dépenses en immobilisations correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles, l'acquisition d'entreprises et l'achat d'actifs incorporels à long terme.
- (b) Les liquidités distribuables normalisées s'entendent, selon les lignes directrices, de la mesure établie selon les PCGR des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, après ajustement au titre des dépenses d'immobilisations, des restrictions touchant les distributions pour assurer la conformité aux clauses restrictives de nature financière qui s'appliquent au moment de l'établissement du rapport, et de la part des actionnaires sans contrôle.
- (c) New Look aurait pu, aux termes de l'entente bancaire, financer la totalité des dépenses en immobilisations mais n'a pas eu à le faire grâce aux importantes entrées de fonds. Un ajustement aux liquidités distribuables normalisées a été fait pour refléter cette capacité de financer les dépenses en immobilisations. Le montant additionnel que New Look aurait pu emprunter à la fin de juin 2009 dépasse les montants de 1 038 \$ et 1 155 \$ apparaissant dans le tableau. Le montant additionnel que New Look aurait pu emprunter à la fin de juin 2008 dépasse le montant de 1 012 \$ et 759 \$ apparaissant dans le tableau.
- (d) Les dépenses en immobilisations sont d'abord financées par l'encaisse disponible et la marge de crédit à court terme, en attendant des emprunts périodiques à même le crédit Evergreen. Comme le financement à court terme est discrétionnaire, la direction considère que son remboursement ne réduit pas les liquidités distribuables.
- (e) Le remboursement de la dette à long terme déduit dans le calcul des liquidités distribuables ne comprend aucun remboursement sur l'emprunt à terme libellé en dollars US, entendu qu'un tel remboursement augmente d'autant la disponibilité du crédit Evergreen.

- (f) 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

## 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 juin 2009 et du 31 décembre 2008 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.

	Jun 2009	Déc 2008
	\$	\$
Comptes débiteurs	938	1 136
Impôts et crédits d'impôts à recouvrer		218
Stocks	8 087	8 297
Frais payés d'avance	649	544
	9 674	10 195
Comptes créditeurs et frais courus	7 417	7 323
Distributions et dividendes à payer	499	465
Impôts sur les bénéfices à payer	174	132
	8 090	7 920
Montant net	1 584	2 275
Ratio	1,2	1,3

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 juin 2009, une simulation des versements de capital et intérêts pour 2009 et les quatre prochaines années donne les résultats suivants :

Année	\$
2009	1 274
2010	1 445
2011	2 437
2012	2 383
2013	2 309

Les hypothèses de cette simulation comprennent un taux d'intérêt moyen de 7 % (le taux courant est 1,96 %) sur les avances faites à même le crédit Evergreen et le remboursement des avances sur une période de 48 mois débutant en avril 2010.

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

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

New Look fait constamment l'entretien et la mise à jour de ses magasins et installations de production. Des 63 magasins en opération au 30 juin 2009, 58 ont été rénovés ou construits au cours des cinq dernières années.

## Produit entiercé de la vente de CMN

Le solde au montant de 1 028 \$ (891 \$ US) du prix de vente de CMN International, un ancien placement de portefeuille vendu en 2004, est entiercé dans l'attente du règlement d'une réclamation. Une décision de la cour, favorable à CMN et indirectement à ses anciens actionnaires dont New Look (en tant que successeur de Benvest), a été rendue et le demandeur en a appelé de la décision. L'appel a été entendu en janvier 2009 et une décision a été rendue le 29 mai 2009. La Cour d'appel de l'Ontario a confirmé unanimement la décision du tribunal de première instance et a ainsi rejeté l'appel avec frais à la charge du demandeur. Au 7 août 2009, le demandeur pouvait encore faire appel à la Cour suprême du Canada. Conséquemment, la direction a décidé de maintenir la valeur aux livres des actifs et passifs liés au produit entiercé aux mêmes montants que ceux établis au 31 décembre 2008. La direction est très confiante d'obtenir un résultat final favorable. Tout ajustement des revenus et dépenses sera comptabilisé lorsque les montants finaux auront été établis.

## Gestion des risques financiers

Les objectifs et politiques relativement à la gestion des risques financiers sont décrits à la note 27 des états financiers consolidés de 2008.

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. Au début de 2009, la direction a établi une politique couvrant approximativement 50 % des achats faits en devises américaines prévus pour les douze prochains mois en utilisant des contrats de change. Bien que le résultat n'ait pas été favorable au 30 juin 2009, le taux de change au comptant étant inférieur au taux contractuel, la direction maintient sa politique sur les contrats de change.

La plus grande partie de la dette à long terme porte un taux d'intérêt variable lequel a été avantageux à New Look. Les facilités de crédit permettent à New Look d'utiliser des instruments de swap d'intérêts que la direction utilisera en temps approprié. New Look a aussi une entente bancaire qui lui permet de faire des emprunts par acceptations bancaires. Le résultat est présentement favorable à New Look.

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*.

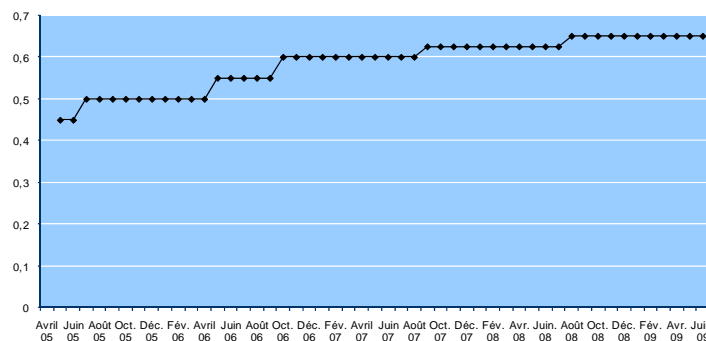
La gestion du risque de liquidités est couverte plus haut sous la rubrique *Liquidités*.

## Distributions et dividendes

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

		Distribution par part \$	Dividende par action échangeable \$	Total des distributions et dividendes \$
2005	8 mois	0,325	0,234	2 738
2006	12 mois	0,545	0,404	4 684
2007	12 mois	0,611	0,466	5 332
2008	12 mois	0,636	0,492	5 619
2009	6 mois	0,325	0,255	2 935

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. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, le dividende par action a représenté 78 % de la distribution par part. Pour fins d'impôts, les dividendes ont été désignés comme "dividendes déterminés", c'est-à-dire des dividendes donnant droit aux actionnaires qui sont des particuliers résidant au Canada à un crédit d'impôt pour dividende plus avantageux.

Les distributions déclarées au cours des deux premiers trimestres de 2009 étaient composées, pour fins d'impôts, à 36 % de dividendes déterminés et 64 % 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 31 juillet 2009, 6 141 328 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, 614 467 options du Fonds étaient en circulation à un prix d'exercice moyen de 6,37 \$; de ce nombre, 395 223 options dont le prix d'exercice moyen était 6,35 \$ pouvaient être exercées.

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts et New Look peut émettre un nombre illimité d'actions échangeables. Les parts du Fonds se transigent à la Bourse de Toronto (BCI.UN), alors qu'il n'existe aucun marché pour les actions échangeables. Toutefois, depuis le 1<sup>er</sup> mai 2006, il est possible d'échanger à parité numérique ces dernières contre des parts du Fonds. À ce jour, le Fonds ne prévoit pas d'émission de parts, sauf à la suite de l'exercice d'options ou en échange d'actions échangeables et New Look ne prévoit pas émettre d'actions échangeables.

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

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

Au cours des deux premiers trimestres de 2009, 172 000 options d'achats ont été attribuées à un prix moyen de 5,43 \$ et 270 498 options d'achats ont été exercées à un prix moyen de 3,52 \$.

## Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 28 avril 2009, le Fonds a annoncé qu'il a reçu de la Bourse de Toronto l'autorisation de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Aux termes de l'offre, le Fonds peut racheter jusqu'à concurrence de 300 583 parts du Fonds, ce qui représente 5 % des parts émises et en circulation au 27 avril 2009. Le Fonds peut racheter quotidiennement un nombre maximal de 1 000 parts. L'offre a été lancée le 1<sup>er</sup> mai 2009 et prendra fin au plus tard le 30 avril 2010. Un courtier inscrit rachètera les parts pour le compte du Fonds, par l'intermédiaire des installations de la TSX. Le prix payé pour les parts correspondra au cours de celles-ci au moment de l'acquisition et le nombre de parts rachetées et le moment où elles seront rachetées seront établis par le Fonds, sous réserve des modalités d'un régime d'achat automatique de parts. Toutes les parts rachetées par le Fonds seront annulées.

Le Fonds a également annoncé qu'il mettra en œuvre avec un courtier un régime d'achat automatique de parts afin de faciliter le rachat de ses parts dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Dans le cadre du régime d'achat automatique des parts du Fonds, le courtier du Fonds peut racheter des parts aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités en tout temps, y compris pendant les périodes où le Fonds n'est pas normalement autorisé à le faire en raison de restrictions imposées par les organismes de réglementations ou pendant les périodes d'interdictions d'opérations qu'il s'impose lui-même. Le courtier du Fonds effectuera les rachats en fonction des paramètres établis par la TSX et par la législation canadienne en valeurs mobilières applicable ainsi que des modalités de la convention écrite des parties. Le régime d'achat automatique de parts a été examiné par la TSX et est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2009 pour toute la durée de l'offre publique de rachat.

Le Fonds estime que ses parts pourraient se négocier dans une fourchette de prix qui ne reflètent pas pleinement leur valeur. Par conséquent, il est d'avis que le rachat de ses parts en circulation peut constituer une utilisation appropriée de ses fonds.

En juillet 2009, le Fonds a racheté 12 000 parts à un prix moyen de 5,48 \$.

## Contrôles et procédures

La direction a la responsabilité de concevoir le contrôle interne à l'égard de l'information financière relative au Fonds pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR au Canada. La direction a évalué qu'il n'y a pas eu, au cours du trimestre terminé le 30 juin 2009, de changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

## Perspectives

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

New Look continue à mettre un accent soutenu sur ses projets d'expansion. Au cours des deux premiers trimestres de 2009, la société a déjà ouvert deux magasins, un sur la rue Rideau à Ottawa et un autre aux Promenades Saint-Bruno, en banlieue de Montréal. Elle a présentement des engagements pour ouvrir trois autres magasins au cours des 12 prochains mois. Entendu que maintenir nos succursales modernes et attrayantes fait partie de notre chaîne de valeurs, des rénovations importantes de cinq magasins sont aussi prévues pour 2009. Ainsi, la quasi-totalité des magasins du réseau seront neufs ou rénovés. Notre plan d'expansion continue consiste également à faire croître le réseau, par le biais d'acquisitions, dans des marchés plus petits où l'offre en produits et services de l'optique peut être améliorée.

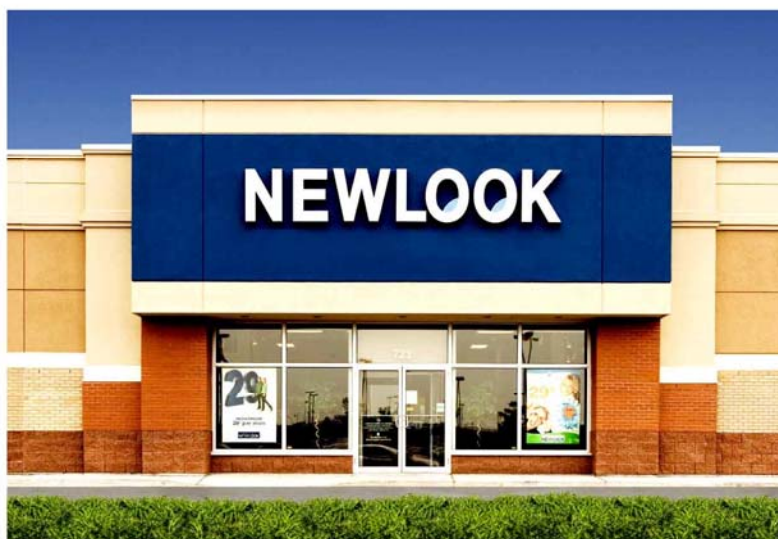
### *Législation fiscale pour faciliter la conversion en société*

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

## Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

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

7 août 2009



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

## Bénéfice net et résultat étendu consolidés

	Trois mois terminés		Six mois terminés	
	le 30 juin		le 30 juin	
	2009	2008 (retraité)	2009	2008 (retraité)
	\$	\$	\$	\$
<b>Produits tirés de l'optique</b>	18 144	16 884	34 887	32 190
Coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation, de vente et d'administration	14 807	13 889	29 048	26 464
<b>Bénéfice avant les éléments ci-dessous</b>	<b>3 337</b>	<b>2 995</b>	<b>5 839</b>	<b>5 726</b>
Amortissement	812	744	1 542	1 665
Frais financiers, nets des revenus d'intérêts (note 4)	120	139	253	297
Rémunération sous forme d'options	52	34	80	67
	984	917	1 875	2 029
<b>Bénéfice avant les éléments suivants</b>	<b>2 353</b>	<b>2 078</b>	<b>3 964</b>	<b>3 697</b>
Perte nette sur change	(136)		(109)	(15)
Recouvrement de frais liés aux placements de portefeuille antérieurs	36		36	
<b>Bénéfice avant impôts et la part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>2 253</b>	<b>2 078</b>	<b>3 891</b>	<b>3 682</b>
Impôts sur les bénéfices (note 11)	513	475	839	800
<b>Bénéfice avant la part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>1 740</b>	<b>1 603</b>	<b>3 052</b>	<b>2 882</b>
Part des actionnaires sans contrôle	8	9	15	18
<b>Bénéfice net</b>	<b>1 732</b>	<b>1 594</b>	<b>3 037</b>	<b>2 864</b>
<b>Résultat étendu</b>	<b>1 732</b>	<b>1 594</b>	<b>3 037</b>	<b>2 864</b>
Voir les notes 4 et 5 pour d'autres informations sur les résultats consolidés.				
<b>Bénéfice net par part (note 15)</b>				
De base	0,17	0,16	0,31	0,29
Dilué	0,17	0,16	0,31	0,27

## Déficit consolidé

	Trois mois terminés		Six mois terminés	
	le 30 juin		le 30 juin	
	2009	2008 (retraité)	2009	2008 (retraité)
	\$	\$	\$	\$
Solde au début	(5 747)	(5 055)	(5 457)	(4 915)
Ajustement (note 17)		(155)	(123)	(193)
Solde retraité au début	(5 747)	(5 210)	(5 580)	(5 108)
Bénéfice net	1 732	1 594	3 037	2 864
Distributions aux porteurs de parts	(989)	(910)	(1 948)	(1 816)
Dividendes et impôts afférents (note 12)	(516)	(466)	(1 029)	(932)
<b>Solde à la fin</b>	<b>(5 520)</b>	<b>(4 992)</b>	<b>(5 520)</b>	<b>(4 992)</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés

Non vérifié - En milliers de dollars

	Trois mois terminés		Six mois terminés	
	le 30 juin		le 30 juin	
	2009	2008 (retraité)	2009	2008 (retraité)
	\$	\$	\$	\$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>				
Bénéfice net	1 732	1 594	3 037	2 864
Éléments hors caisse :				
Part des actionnaires sans contrôle	8	9	15	18
Amortissement	812	744	1 542	1 665
Amortissement des incitatifs à la location reportés et variation des loyers reportés	3	1	13	(8)
Rémunération sous forme d'options	52	34	80	67
Intérêt implicite sur un solde de prix d'acquisition	15		29	
Impôts futurs	502	462	793	763
Gain (perte) de change sur des actifs et passifs monétaires à long terme	73	(5)	46	5
Variation d'éléments hors caisse du fonds de roulement (note 6)	(463)	(780)	717	(689)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>2 734</b>	<b>2 059</b>	<b>6 272</b>	<b>4 685</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>				
Acquisition d'immobilisations corporelles	(1 012)	(1 067)	(2 019)	(1 812)
Acquisition d'entreprise (note 7)			(200)	
Acquisition d'autres actifs	(45)		(45)	(15)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(1 057)</b>	<b>(1 067)</b>	<b>(2 264)</b>	<b>(1 827)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>				
Variation des emprunts bancaires	(470)	530	(1 964)	(720)
Emprunts à long terme			1 000	998
Remboursement de la dette à long terme	(342)	(290)	(894)	(571)
Incitatifs à la location	19	55	109	55
Émission de parts à des détenteurs d'options	848	107	951	186
Distributions et dividendes versés	(1 469)	(1 375)	(2 901)	(2 731)
Impôts liés aux dividendes versés	(247)	(220)	(493)	(439)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(1 661)</b>	<b>(1 193)</b>	<b>(4 192)</b>	<b>(3 222)</b>
<b>Augmentation nette (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>16</b>	<b>(201)</b>	<b>(184)</b>	<b>(364)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	278	262	478	425
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin</b>	<b>294</b>	<b>61</b>	<b>294</b>	<b>61</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

En milliers de dollars

	30 juin 2009 (non vérifié) \$	31 décembre 2008 (retraite) \$
<b>ACTIF</b>		
<b>Actifs à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	294	478
Débiteurs	938	1 136
Impôts et crédits d'impôt à recouvrer		218
Stocks	8 087	8 297
Frais payés d'avance	649	544
<b>Total des actifs à court terme</b>	<b>9 968</b>	<b>10 673</b>
Avances	130	271
Produit entiercé de la vente d'un placement de portefeuille (note 8)	1 028	1 077
Immobilisations corporelles	17 783	16 948
Nom commercial	2 500	2 500
Écart d'acquisition	5 854	5 854
Impôts futurs	24	573
Autres actifs incorporels	1 632	780
	<b>38 919</b>	<b>38 676</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Passifs à court terme</b>		
Emprunts bancaires	2 070	4 034
Créditeurs et frais courus	7 417	7 323
Distributions et dividendes à payer	499	465
Impôts sur les bénéfices à payer	174	132
Versements sur la dette à long terme	811	975
<b>Total des passifs à court terme</b>	<b>10 971</b>	<b>12 929</b>
Dette à long terme (note 10)	7 902	6 931
Incitatifs à la location reportés et loyers reportés	2 660	2 536
Part des actionnaires sans contrôle	38	23
	<b>21 571</b>	<b>22 419</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Parts du Fonds (note 13)	13 712	12 612
Actions échangeables (note 13)	7 989	7 989
Surplus d'apport (note 14)	1 167	1 236
Déficit	(5 520)	(5 580)
	<b>17 348</b>	<b>16 257</b>
	<b>38 919</b>	<b>38 676</b>

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
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 2008.

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 2008, sauf dans la mesure où les nouvelles conventions comptables décrites dans la note 3 s'appliquent.

## 3. Adoption de nouvelles conventions comptables

### Écarts d'acquisition et actifs incorporels

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le Fonds a adopté conformément aux dispositions transitoires applicables les nouvelles recommandations du chapitre 3064 du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés («ICCA»), intitulé *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, lequel remplace le chapitre 3062 intitulé *Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels* et le chapitre 3450 intitulé *Coûts de recherche et développement*. Ce nouveau chapitre établit les normes pour la comptabilisation, l'évaluation, la présentation et l'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. Les dispositions de ce chapitre traitant de la définition et de la comptabilisation initiale des actifs incorporels sont harmonisées aux normes internationales d'information financière («IFRS»). Le chapitre 1000 intitulé *Fondements conceptuels des états financiers* a aussi été modifié pour s'ajuster à ce nouveau chapitre. Finalement, en adoptant ce nouveau chapitre, le Fonds ne peut plus appliquer la directive du CPN-27 intitulé *Produits et charges au cours de la période de pré-exploitation*. Il en résulte que les frais de démarrage, antérieurement capitalisés et amortis sur une période allant de deux à dix ans, sont maintenant comptabilisés en charge lorsqu'ils sont encourus. La nouvelle norme est appliquée rétrospectivement au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les chiffres comparatifs de l'état du bénéfice net pour 2008 ont été retraités de la façon suivante :

	Trois mois	Six mois
Annulation de l'amortissement des frais de démarrage	56	111
Frais courants additionnels en tant que frais de démarrage	11	11
Augmentation du bénéfice avant impôts	45	100
Augmentation des impôts sur le bénéfice	14	31
Augmentation du bénéfice net	31	69
Augmentation du bénéfice net par part, de base et dilué	0,003	0,007

Les montants du déficit au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et au 1<sup>er</sup> janvier 2009 ont été retraités tel qu'il est indiqué dans la note 17. L'impact net sur l'état des flux de trésorerie pour 2008 est nul.

### Changement de périodes comptables

À l'instar de la politique adoptée en 2008 prévoyant la fin de l'exercice financier des entités exploitantes au dernier samedi de décembre, les périodes comptables intermédiaires de ces entités se terminent maintenant les derniers samedis de mars, juin et septembre. Le deuxième trimestre de 2009 de New Look et de l'entité à détenteur de droits variables consolidée avec le Fonds s'est ainsi terminé le 27 juin 2009. Le trimestre correspondant de l'exercice précédant s'est terminé le 30 juin 2008. Les deux trimestres comportent 91 jours. Le Fonds a maintenu la fin des périodes comptables intermédiaires au 31 mars, 30 juin et 30 septembre.

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

	Trois mois		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur la dette à long terme	88	102	188	225
Intérêts sur les emprunts bancaires et autres intérêts	13	20	38	51
	101	122	226	276
Frais financiers	20	19	31	25
Revenus d'intérêts	(1)	(2)	(4)	(4)
	120	139	253	297

## 5. Informations sur les résultats consolidés

### Coût des ventes

	Trois mois		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Montants compris dans le coût des matériaux, main-d'œuvre directe et frais d'exploitation, de vente et d'administration	7 868	7 495	15 221	13 812
Montants compris dans l'amortissement	232	194	459	520
	8 100	7 689	15 680	14 332

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
 Non vérifié - En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

**Autres informations**

	Trois mois		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Dépréciation des stocks compris dans le coût des ventes mentionné plus haut	26	30	52	51
Gain (perte) de change compris dans le coût des ventes mentionné plus haut	6	(17)	7	(16)
Gain (perte) provenant de la variation de la juste valeur des contrats de change	(54)		(45)	
Amortissement des immobilisations corporelles	742	726	1 447	1 630
Amortissement des autres actifs	70	18	95	35
Revenus d'intérêts sur un prêt au porteur de la part sans contrôle	1	1	1	2
Autres revenus d'intérêts	1	1	4	2
compris dans les intérêts sur la dette à long terme	15		29	

## 6. Informations sur les flux de trésorerie consolidés

Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement liées aux activités d'exploitation se détaillent comme suit :

	Trois mois		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Débiteurs	224	(63)	237	(385)
Impôts sur les bénéfices et crédits d'impôts à recouvrer			222	
Stocks	465	(95)	346	(629)
Frais payés d'avance	57	25	(99)	(21)
Créditeurs et frais courus	(1 146)	(336)	(31)	616
Impôts sur les bénéfices à payer	(63)	(311)	42	(270)
	(463)	(780)	717	(689)

D'autres variations des éléments hors caisse du fonds de roulement sont liées aux activités d'investissement, soit l'acquisition d'une entreprise tel qu'il est indiqué à la note 7, la variation des incitatifs à la location à recevoir, et le reclassement d'un actif à court terme provenant d'une avance de 50 \$, remboursable à moins d'un an.

## 7. Acquisition d'entreprise

New Look a fait l'acquisition, en date effective du premier jour de 2009, de la participation restante de 50 % des actions comportant droit de vote, représentant aussi 50 % des capitaux propres, de Monique Laurent inc., une entreprise conjointe opérant déjà deux magasins sous le nom de New Look. Les opérations ont été incluses aux résultats consolidés depuis cette date.

Les actifs nets acquis se détaillent comme suit :

	2009
	\$
Encaisse	125
Autres actifs à court terme	165
Immobilisations corporelles	263
Actifs incorporels <sup>(a)</sup>	881
Total des actifs acquis	1 434
Passifs à court terme	184
Passifs à long terme	85
Impôts futurs	207
Total des passifs pris en charge	476
Actifs nets acquis	958
Déboursé	325
Solde à payer, à la juste valeur <sup>(b)</sup>	633
	958
Déboursé	325
Moins : Encaisse acquise	125
Déboursé net de l'encaisse acquise	200

(a) Les actifs incorporels comprennent des engagements de non-concurrence, lesquels seront amortis sur les dix prochaines années.

(b) Le solde à payer a une valeur nominale de 780 \$, ne porte pas intérêt et sera déboursé sur une période de six ans par des montants déterminés selon la performance des magasins acquis. La direction a conclu que la performance prévue est réalisable hors de tout doute raisonnable et a, par conséquent, constaté la contrepartie conditionnelle. La juste valeur du solde à payer a été déterminée en actualisant les déboursés prévus à un taux annuel de 9 %.

La répartition du coût des actifs acquis ainsi que des dettes prises en charge est préliminaire et sujette à changement.

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
 Non vérifié - En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

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

À la suite de la vente, en 2004, d'actions dans CMN International Inc. (« CMN »), New Look a un solde à recevoir de 1 028 \$ (US 891 \$) lequel demeure entiercé dans l'attente du règlement d'une réclamation faite contre CMN. Le 29 mai 2009, la Cour d'appel de l'Ontario a confirmé la décision du tribunal de première instance, laquelle était favorable à CMN et indirectement à ses anciens actionnaires dont New Look (en tant que successeur de Benvest Capital inc). Comme le demandeur a toujours le droit d'en appeler de la décision auprès de la Cour suprême du Canada en date de ce rapport, la direction a maintenu la valeur aux livres du produit entiercé, des intérêts courus ainsi que d'une provision pour frais de défense aux mêmes montants que ceux établis au 31 décembre 2008. La valeur aux livres du produit entiercé correspond au montant entiercé. Aucun revenu d'intérêt couru n'a été inscrit pour 2008 et 2009. La provision pour frais de défense est de 75 \$. Tout ajustement des revenus et des frais sera comptabilisé lorsque les montants finaux auront été établis.

## 9. Actifs incorporels

	30 juin 2009		
	Amortissement		Net
	Coût	cumulé	
	\$	\$	\$
Baux avantageux	537	71	466
Relations clients et accords de non-concurrence	1 271	105	1 166
	1 808	176	1 632

	31 décembre 2008, retraité		
	Amortissement		Net
	Coût	cumulé	
	\$	\$	\$
Baux	537	45	492
Relations clients	324	36	288
	861	81	780

## 10. Dette à long terme

	30 juin 2009 \$	31 décembre 2008 \$
Avances en vertu du crédit d'opération "Evergreen" <sup>(a)</sup>	7 295	6 295
Emprunt à terme libellé en dollars US, taux préférentiel américain majoré de 0,25 %, (4,0 % au 31 décembre 2008), remboursable en versements mensuels de 77 \$ US, capital et intérêts, remboursé en 2009		629
Effet à payer, 6,15 %, remboursable en versements mensuels de 15 \$, capital et intérêts, échéant en septembre 2010	201	283
Effet à payer, 9 %, garanti par des améliorations locatives d'une valeur aux livres de 237 \$, remboursable par versements mensuels de 7 \$, capital et intérêts, échéant en mai 2012	207	237
Effet à payer, 8,88 %, garanti par des améliorations locatives et du matériel ayant une valeur aux livres de 159 \$, remboursable par versements mensuels de 2 \$, capital et intérêts, échéant en mai 2014	93	101
Obligations découlant de contrats de location-acquisition, taux moyen de 10,6 %, remboursables par versements mensuels, échéant à différentes dates jusqu'en 2010	61	58
Effet à payer, 9 %, remboursable par versements mensuels de 1 \$, capital et intérêts, échéant en janvier 2013	55	61
Effet à payer, 6,6 %, remboursable en versements mensuels de 1 \$, capital et intérêts, échéant en 2013	42	46
Effet à payer, 9 %, remboursable par versements mensuels de 1 \$, capital et intérêts, échéant en juillet 2011	18	22
Solde du prix d'acquisition d'une pratique, réglé en mars 2009		74
Solde du prix d'acquisition d'une pratique, sans intérêt, remboursable par versements annuels moyens de 25 \$, sujet à l'atteinte d'un volume minimal de ventes, échéant en septembre 2012, réglé pour 75 \$ en juillet 2009	75	100
Solde du prix d'acquisition de pratiques, valeur nominale de 780 \$, sans intérêt, remboursable par versements annuels moyens de 195 \$ de 2010 à 2013, juste valeur basée sur un taux d'escompte de 9 %	661	
Autre	5	
	8 713	7 906
Versements exigibles à court terme	811	975
	7 902	6 931

- (a) Les avances provenant du crédit Evergreen sont remboursables de la manière suivante :
- Une tranche de 3 959 \$ sera remboursable à compter d'avril 2010 en 48 mensualités égales comprenant capital et intérêts.

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009

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

- Le solde sera remboursable à compter de janvier 2011 en 48 mensualités égales comprenant capital et intérêts. Sous réserve de l'approbation de la banque, New Look a l'option de reporter le début du remboursement à janvier 2012.

Le taux d'intérêt variable applicable au crédit Evergreen est le taux préférentiel majoré d'une prime variant de 0,25 % à 1 % selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA (bénéfices avant les intérêts, impôts sur les bénéfices et l'amortissement). Au 31 décembre 2008, le taux préférentiel était de 3,5 % et la prime applicable de 0,25 %.

New Look peut utiliser le crédit Evergreen par le biais d'acceptations bancaires contre des frais variant de 1,25 % à 2 % par année, selon le niveau du ratio de la dette portant intérêt sur le BAIIA; les frais applicables au 30 juin 2009 étaient de 1,25 %. Au 30 juin 2009, toutes les avances provenant du crédit Evergreen étaient faites par le biais d'acceptations bancaires.

## 11. Impôts sur les bénéfices

	Trois mois		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Exigibles	11	13	46	37
Futurs	502	462	793	763
	513	475	839	800

## 12. Dividendes et impôts afférents

	Trois mois		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Dividendes déclarés sur les actions échangeables	495	466	987	932
Impôts exigibles	247	220	493	439
Impôts futurs	(226)	(220)	(451)	(439)
Impôts nets afférents aux dividendes	21		42	
	516	466	1 029	932

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.

## 13. 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 2008	5 882 830	12 612	3 870 404	7 989
Émises suite à l'exercice d'options	270 498			
Portion payée en espèces, 3,52 \$ par part		951		
Virement du surplus d'apport <sup>(a)</sup>		149		
Solde au 30 juin 2009	6 153 328	13 712	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.

## 14. Surplus d'apport

	2009
	\$
Solde au 31 décembre 2008	1 236
Rémunération sous forme d'options	80
Virement au capital versé des parts	(149)
Solde au 30 juin 2009	1 167

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 attribuées et les soldes au surplus d'apport sont virés à la valeur comptable des parts du Fonds lorsque les options sont exercées.

## 15. Bénéfice net par part

	Trois mois		Six mois	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 732	1 594	3 037	2 864
Nombre moyen pondéré de parts et d'actions échangeables	9 907 450	9 688 816	9 833 410	9 676 328
Effet dilutif des options	11 214	772 458	50 085	612 539
	9 918 664	10 461 274	9 883 495	10 288 867
Bénéfice net par part de base	0,17	0,16	0,31	0,29
Bénéfice net par part dilué	0,17	0,15	0,31	0,27

## 16. Régime d'options du Fonds

Le nombre d'options en cours a varié comme suit :

	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au 31 décembre 2008	712 965	5,51
Attribuées	172 000	5,43
Exercées	(270 498)	3,52
En cours au 30 juin 2009	614 467	6,37
Options pouvant être exercées au 30 juin 2009	395 223	6,35

Les options attribuées au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2009 comportent des droits d'exercice qui sont acquis selon l'une des périodes suivantes :

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

Deuxième trimestre terminé le 30 juin 2009  
 Non vérifié - En milliers de dollars, à l'exception des montants par part

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

Durée de vie (années)	4
Volatilité prévue	35%
Taux d'intérêts sans risque	1,6%
Distributions prévues <sup>(a)</sup>	0,65

a) Les distributions prévues ont été ajustées pour 2011 et les années suivantes pour refléter l'impact du nouvel impôt sur les distributions.

La juste valeur pondérée des options attribuées en 2009 est de 0,40 \$ par option. La charge de rémunération inscrite en 2009 reflète l'acquisition courue des droits dans la période.

## 17. Ajustement du déficit

À la suite à l'adoption le 1<sup>er</sup> janvier 2009 d'une politique de comptabilisation en charges des frais de démarrage lorsqu'ils sont encourus, et cela rétrospectivement au 1<sup>er</sup> janvier 2008 comme l'indique la note 3, les soldes d'ouverture du déficit au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et au 1<sup>er</sup> janvier 2009 ont été retraités comme suit :

	2009	2008
	\$	\$
Radiation des frais de démarrage reportés	178	279
Moins : Impôts futurs liés à cette radiation	55	86
Augmentation nette du déficit	123	193

## 18. Contrats de change à terme

New Look utilise des contrats de change à terme afin de protéger les achats en devises contre les variations de taux de change. Le Fonds n'utilise pas la comptabilité de couverture; par conséquent, les contrats de change à terme sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan et les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans l'état du bénéfice.

Les contrats de change à terme en cours au 30 juin 2009 sont des contrats d'achat de dollars américains. Ils se résument comme suit :

Échéance	USD	Taux contractuel moyen
Moins de 4 mois	300	1,2145
De 4 à 12 mois	1 070	1,1842

La juste valeur estimative au 30 juin 2009 des contrats de change ci-haut mentionnés était un passif de 45 \$.

## 19. Événements postérieurs à la date du bilan

### Distributions et dividendes

Le Fonds a déclaré une distribution de 0,0542 \$ par part pour le mois de juillet 2009 et New Look a déclaré un dividende correspondant par action échangeable pour le même mois.

### Exercice d'options

En juillet 2009, le Fonds a racheté 12 000 parts à un prix moyen de 5,48 \$ chacune dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, approuvée par la Bourse de Toronto.

## 20. Chiffres comparatifs

Les chiffres comparatifs ont été retraités, tel que mentionné aux notes 3 et 17.

## Coordonnées

### Siège social

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

### Renseignements

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



## 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  
Marketing et Mise en marché  
Lunetterie New Look inc.

### Claire Boulanger

Vice-présidente  
Immobilier et Développement  
Lunetterie New Look inc.

### Terry Yanofsky

Vice-présidente  
Ventes et Opérations  
Lunetterie New Look inc.

## Fiduciaires et administrateurs externes

### W. John Bennett

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

### C. Emmett Pearson

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

### Richard Cherney

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

### William Cleman

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

### Paul S. Echenberg

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

### William R. Ferguson

Président  
Eric T. Webster Foundation

Le 1<sup>er</sup> mai 2005, Benvest Capital inc. a été converti en une fiducie de revenu portant le nom Fonds de revenu Benvest New Look, dont le but est de détenir des titres de Lunetterie New Look («New Look»). New Look, une société de premier plan dans le secteur des services optiques active dans l'est du Canada, présente un potentiel de croissance fondé sur les tendances démographiques et la consolidation du secteur des services optiques au Canada. Au 31 juillet 2009, 6 141 328 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 1<sup>er</sup> mai 2006.

**Deuxième trimestre  
terminé le 30 juin 2009**