

FONDS DE REVENU

# Hartco

**T1**

RAPPORT DU PREMIER TRIMESTRE  
AUX DÉTENTEURS DE PARTS

Pour la période terminée le 31 mars 2008

# Hartco



METAFORE™



microserv™



## MESSAGE AUX DÉTENTEURS DE PARTS

Cher détenteurs de parts,

Tel que nous le mentionnons dans le présent rapport du premier trimestre terminé le 31 mars 2008, Fonds de revenu Hartco (le « Fonds ») a enregistré des revenus consolidés provenant des activités poursuivies de 129,2 M \$ et un bénéfice net de 2,0 M \$ ou 0,15 \$ par part, comparativement à des revenus de 145,7 M \$ et un bénéfice net de 1,9 M \$ ou 0,15 \$ par part, pour le trimestre correspondant de l'année dernière. De plus, nous avons maintenu les distributions en espèces totalisant 2,0 M \$ versées aux détenteurs de parts et aux détenteurs d'unités d'actions reflet du Fonds au cours du premier trimestre 2008.

La diminution des revenus du premier trimestre provient entièrement du secteur Franchisage et Distribution qui a enregistré une diminution de 20,6 % principalement en raison du désinvestissement des activités de ventes au détail de CompuSmart. Le bénéfice d'exploitation du secteur Vente aux entreprises a connu une hausse de 9,2 % à la suite d'une augmentation de ses revenus de l'ordre de 0,7 %, comparativement au premier trimestre de 2007.

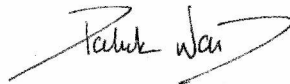
Notre performance opérationnelle du premier trimestre reflète l'impact de la diminution des volumes suite au désinvestissement de CompuSmart ainsi que le reflet des pressions du marché sur nos prix de vente et nos marges. Ces impacts sont en partie compensés par la réduction de nos dépenses d'exploitation du secteur Vente aux entreprises afin d'adapter notre structure de coût au contexte actuel.

Le Fonds prévoit atteindre des résultats positifs au cours des trimestres à venir, nonobstant l'incertitude croissante sur le plan économique et la baisse de la demande pour des dépenses TI tel que prévu par la firme de recherche renommée IDC Canada. Nous continuerons à concentrer nos efforts en vue de faire croître la rentabilité du secteur Vente aux entreprises et soutenir les initiatives entreprises pour maximiser la synergie au sein de nos unités d'exploitation afin d'améliorer la rentabilité et les flux de trésorerie du Fonds.

Nous aimerions remercier notre équipe de direction, nos associés, nos partenaires fournisseurs et notre conseil des fiduciaires pour leurs efforts et leur engagement à concrétiser la réussite de notre entreprise. Nous souhaitons témoigner toute notre reconnaissance à nos détenteurs de parts pour la confiance et le soutien continus qu'ils nous accordent.



Harry Hart,  
Président du conseil des  
Fiduciaires et chef de la direction



Patrick Waid,  
Président et chef de l'exploitation



# Rapport de gestion

## PÉRIODE DE RÉFÉRENCE

Le rapport de gestion qui suit effectue l'examen de la situation financière consolidée et des résultats des activités de Fonds de revenu Hartco (le « Fonds » ou « Hartco ») pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 comparativement au trimestre terminé le 31 mars 2007.

Ce rapport doit être lu de façon conjointe avec les informations figurant dans les états financiers consolidés pour ces périodes ainsi que les notes s'y rapportant.

## DÉCLARATIONS DE NATURE PROSPECTIVE

Exception faite des renseignements historiques ci-inclus, les déclarations contenues dans ce document sont de nature prospective. Les déclarations de nature prospective impliquent des risques et des incertitudes connus et inconnus pouvant entraîner des différences importantes entre les résultats futurs et les résultats projetés. Ces risques incluent notamment des changements au niveau de la demande des clients en termes de produits et services des technologies de l'information, des changements au niveau des pratiques ou des modalités de prix des fournisseurs, des commandes des clients, des pratiques de prix par la concurrence, des changements aux lois et à la réglementation ainsi que des changements d'ordre général dans la conjoncture économique. La description des risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats diffèrent de façon appréciable de nos attentes se retrouve dans notre Rapport de gestion annuel.

## SOMMAIRE DES ACTIVITÉS

### **Le Fonds exerce ses activités dans deux secteurs au Canada : le secteur Franchisage et Distribution et le secteur Vente aux entreprises.**

Le secteur **Franchisage et Distribution** englobe les activités de distribution du Fonds exploitées par Hartco Société en Commandite (s.e.c.) ainsi que le franchisage d'établissements vendant une vaste gamme de produits et services de technologies de l'information à des entreprises et des organismes de toutes tailles des secteurs privé et public. Ces franchises œuvrent sous les enseignes Metafore<sup>mc</sup>, MicroAge<sup>md</sup>, Microserv<sup>md</sup> et Northwest Digital<sup>md</sup> qui ensemble comptent plus de 60 établissements à travers le pays. Les revenus de ce secteur comprennent des revenus de produits aux franchisés et des redevances provenant des revenus des franchisés. Les résultats de Hartco s.e.c. comprennent également les activités et les charges d'exploitation reliées aux services généraux du Fonds.

Le secteur **Vente aux entreprises** comprend les activités exploitées par les sociétés en commandite du Fonds sous les dénominations Metafore s.e.c. (Metafore), Solutions Technologiques Dorval s.e.c. (Microserv) ainsi que celles d'une franchise MicroAge désignée comme étant une entité à détenteurs de droits variables (« EDDV »).

## Rapport de gestion (suite)

### CARACTÈRE SAISONNIER

Historiquement, le niveau des revenus du Fonds est plus important aux premier et quatrième trimestres et moins élevé au cours des deuxième et troisième trimestres. Cette tendance est liée aux cycles d'achat des entreprises et organismes gouvernementaux qui sont plus élevés en fin d'exercice.

### RÉSULTATS CONSOLIDÉS POUR LE PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2008 COMPARATIVEMENT AU PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2007

Le bénéfice net consolidé pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2008 a atteint 2,0 M \$, soit 0,15 \$ par part, comparativement à une perte de 0,7 M \$, soit 0,05 \$ par part pour la période correspondante terminée le 31 mars 2007. La perte de l'an dernier incluait une perte de 2,7 M \$ reliée aux activités abandonnées.

En 2008, le Fonds s'est fixé trois objectifs majeurs pour ses unités d'exploitation :

1. maximiser le rendement de son capital investi;
2. uniformiser les processus et les systèmes de l'ensemble des unités d'exploitation;
3. investir dans son capital humain pour mieux positionner l'entreprise en vue de sa réussite à long terme.

En ce qui a trait au premier objectif, le Fonds a diminué ses investissements au niveau des stocks et a élaboré un budget d'investissement en capital donnant priorité aux projets qui auront un impact sur l'ensemble des activités du Fonds et qui bénéficieront à toutes ses unités d'exploitation. De plus, le Fonds a maintenu ses activités de ventes et ses investissements en marketing pour assurer la croissance de ses affaires.

Afin de soutenir le deuxième objectif, le Fonds travaille sur des projets communs à l'intention de ses unités d'exploitation afin d'améliorer son système d'exploitation existant et implanter une seule version uniformisée pour l'ensemble des unités. Ce projet implique la révision et l'harmonisation des processus d'affaires qui progressera tout au long de l'année 2008. Au cours de la deuxième moitié de 2008, le Fonds entreprendra un projet pilote avec quelques unités d'exploitation spécifiques dans le but d'implanter un seul système de gestion de relation avec la clientèle.

Finalement, sur le plan du capital humain, un processus de gestion du rendement a été mis en place au sein de chacune des unités d'exploitation afin de coordonner les objectifs d'affaires 2008 avec ceux du Fonds et ainsi uniformiser les pratiques de

## Rapport de gestion (suite)

recrutement, de rémunération, d'évaluation du rendement et du développement professionnel. Le Fonds investit également dans l'harmonisation de ses programmes d'avantages sociaux, lorsqu'applicable et justifié.

### **Activités abandonnées**

En 2007, le Fonds a complété le désinvestissement de la division de vente au détail CompuSmart. Au cours du premier trimestre de 2008, le Fonds a réglé certaines obligations reliées à des baux résiliés en 2007. Le Fonds négocie présentement avec les propriétaires et des tierces parties pour sous-louer ou résilier les quelques baux qui sont toujours en vigueur.

CompuSmart n'a généré aucun revenu au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008, comparativement à des revenus de 17,6 M \$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier.

La perte du secteur au niveau du BAIIA (voir la définition dans la section Mesures financières non conformes aux PCGR) était nil pour le trimestre de 2008, comparativement à une perte au niveau du BAIIA de l'ordre de 3,8 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007.

### **Résultats consolidés des activités poursuivies**

La revue suivante du rendement d'exploitation des activités poursuivies et tout autre commentaire figurant dans le rapport de gestion excluent les activités abandonnées. Les résultats consolidés sont analysés en premier lieu et les résultats sectoriels sont analysés séparément.

Le bénéfice net consolidé des activités poursuivies pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2008 a atteint 2,0 M \$, soit 0,15 \$ par part, comparativement à un bénéfice net de 1,9 M \$, soit 0,15 \$ par part durant la période correspondante terminée le 31 mars 2007.

Les revenus consolidés se sont chiffrés à 129,2 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 comparativement à 145,7 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, une diminution de 16,5 M \$ ou 11,3 %. Les revenus du secteur Franchisage et Distribution ont diminué de 22,1 M \$ ou 20,6 %, tandis que les revenus du secteur Vente aux entreprises ont augmenté de 0,7 M \$ ou 0,7 %.

Le coût des ventes et les frais d'exploitation consolidés ont totalisé 125,9 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, comparativement à 142,2 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. Cette diminution est attribuable à la baisse des revenus et des dépenses connexes.

## Rapport de gestion (suite)

Le BAIIA consolidé a atteint 3,2 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, comparativement à 3,5 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, une baisse de 0,3 M \$. La diminution de la marge et du BAIIA est attribuable à la baisse de revenus du secteur Franchisage et Distribution et aux marges réduites du secteur Vente aux entreprises. La diminution des revenus a eu un impact négatif de 0,8 M \$ sur le BAIIA alors que l'impact négatif des marges est de 0,7 M \$. Les frais d'exploitation ont diminué de 0,5 M \$ dans le secteur Franchisage et Distribution et de 0,6 M \$ dans le secteur Vente aux entreprises malgré une charge de réorganisation de 0,4 M \$ afin d'adapter la structure de coût de notre groupe de services techniques au contexte actuel. Ces variances sont expliquées dans les résultats sectoriels.

L'amortissement consolidé pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 s'est chiffré à 0,6 M \$, comparativement à 0,5 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. L'amortissement a augmenté en raison du niveau d'achat d'actifs immobilisés au cours de l'année 2007.

Les frais financiers nets ont atteint 0,2 M \$ pour le trimestre courant comparativement à 0,3 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. La diminution de la moyenne d'emprunts sur la facilité de crédit explique la variation.

La charge d'impôts de 0,6 M \$ durant le trimestre courant est reliée aux bénéfices des activités poursuivies, comparativement à une charge de 0,7 M \$ au premier trimestre terminé le 31 mars 2007.

La quote-part des résultats des sociétés satellites s'est chiffrée à 130 000 \$ comparativement à 26 000 \$ au premier trimestre l'an dernier et reflète la participation des résultats d'un franchisé MicroAge exploité indépendamment du secteur Vente aux entreprises.

La part des actionnaires sans contrôle a totalisé 2 000 \$ pour le trimestre courant représentant la part des pertes des actionnaires sans contrôle de la société comptabilisée en tant qu'EDDV, comparativement à des profits de 55 000 \$ au premier trimestre l'an dernier.

## Rapport de gestion (suite)

### **Résultats sectoriels**

#### **Franchisage et Distribution**

Les revenus émanant du Franchisage et de la Distribution, en excluant les redevances, se sont chiffrés à 18,9 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 comparativement à 36,0 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. Cette diminution est principalement attribuable au désinvestissement du segment CompuSmart.

Les revenus découlant des redevances ont totalisé 0,5 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, comparativement à 0,7 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, en raison du désinvestissement de CompuSmart et de la diminution des revenus des franchisés.

Le BAIIA du secteur a été de 0,7 M \$ pour le premier trimestre de 2008 comparativement à 1,2 M \$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier. Le profit brut a été affecté par des marges réduites de 0,1 M \$ et une baisse du volume de 0,9 M \$. Le BAIIA a toutefois bénéficié de la diminution des dépenses de 0,5 M \$ attribuable à l'amélioration des coûts et la réduction des effectifs en excédent de la réduction des escomptes de paiements rapides reliés aux volumes d'achats moins élevés. La diminution des marges incluent aussi une provision de 0,2 M \$ pour des stocks à rotation lente. Il est à noter que les frais généraux du Fonds sont comptabilisés dans ce secteur.

#### **Vente aux entreprises**

Le secteur Vente aux entreprises a produit des revenus de 109,7 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, comparativement à 109,0 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. Cette modeste hausse des ventes de 0,7 M \$ ou 0,7 % s'explique par l'augmentation des volumes au Québec et a été compensée par une diminution des volumes de ventes de produits en Alberta, Colombie Britannique et Ontario.

Le BAIIA du premier trimestre 2008 du secteur a atteint 2,6 M \$, comparativement à 2,4 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, une augmentation de 0,2 M \$. L'augmentation du BAIIA s'explique par une diminution de 0,6 M \$ des frais d'exploitation, par l'impact de la hausse des volumes de 0,1 M \$, alors que la diminution de la marge a eu un impact négatif de 0,5 M \$. Les priorités des gestionnaires du secteur sont d'optimiser la productivité et l'efficacité opérationnelle tout en maintenant leur objectif de croissance. La direction continue de consolider ses opérations en diminuant le nombre de systèmes d'exploitation et est constamment à l'affût des opportunités d'intégration des activités administratives.

## Rapport de gestion (suite)

### SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS CONSOLIDÉS

(en milliers de dollars, sauf pour les montants par part)

	31 mars 2008	31 décembre 2007	30 septembre 2007	30 juin 2007
Revenus	129 176	121 180	110 807	118 252
BAIIA <sup>(1)</sup>	3 245	2 806	2 711	3 084
Bénéfice net (perte)				
Activités poursuivies	1 974	510	1 337	1 790
Activités abandonnées	-	399	-	(5 990)
Bénéfice net (perte)	1 974	909	1 337	(4 200)
Bénéfice par part provenant				
des activités poursuivies	0,15	0,04	0,10	0,13
Bénéfice (perte) par part	0,15	0,07	0,10	(0,31)

	31 mars 2007	31 décembre 2006	30 septembre 2006	30 juin 2006
Revenus	145 689	151 437	125 273	127 437
BAIIA <sup>(1)</sup>	3 541	5 586	3 498	2 715
Bénéfice net (perte)				
Activités poursuivies	1 948	4 681	1 285	822
Activités abandonnées	(2 694)	(4 418)	(2 999)	(2 796)
Bénéfice net (perte)	(746)	263	(1 714)	(1 974)
Bénéfice par part provenant				
des activités poursuivies	0,15	0,34	0,09	0,06
Bénéfice (perte) par part	(0,05)	0,02	(0,13)	(0,15)

<sup>(1)</sup> BAIIA : Voir la définition dans la section Mesures non conformes aux PCGR.

### LIQUIDITÉS ET SITUATION FINANCIÈRE

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008, les flux de trésorerie liés aux activités poursuivies ont causé un décaissement de 2,8 M \$ comparativement à un décaissement de 2,2 M \$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier. Les activités abandonnées ont aussi eu un impact de trésorerie négatif de l'ordre de 1,0 M \$ comparativement à un impact de trésorerie positif de 1,4 M \$ en 2007.

Les activités d'exploitation, avant la variation d'éléments hors-caisse du fonds de roulement, ont généré des flux de trésorerie positifs de 3,2 M \$ durant le trimestre terminé le 31 mars 2008, le même montant que pour le trimestre terminé le 31 mars 2007. Le décaissement causé par les éléments hors-caisse du fonds de roulement a totalisé 5,3 M \$ au cours du trimestre se terminant le 31 mars 2008 comparativement à un décaissement de l'ordre de 6,1 M \$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008, les stocks et les crédateurs et charges à payer ont eu un impact favorable de 1,4 M \$ et 1,3 M \$ respectivement sur le solde de la variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement, tandis

## Rapport de gestion (suite)

que les débiteurs ont eu un impact défavorable de 7,7 M \$. L'an dernier, pour le trimestre correspondant, les stocks et les créditeurs et charges à payer ont eu un impact favorable de 0,5 M \$ et 2,8 M \$ respectivement, alors que les débiteurs ont eu un impact défavorable de 9,6 M \$ sur la variation de l'encaisse. La politique du Fonds est de profiter des escomptes de paiement rapide des fournisseurs et de financer temporairement ses comptes clients jusqu'au terme du cycle de conversion de l'encaisse. Le solde des créditeurs a diminué de 5,4 M \$ au 31 mars 2008 comparativement à celui du 31 mars 2007, alors que les débiteurs ont augmenté de 0,7 M \$.

Les emprunts dans le cadre des facilités de crédit étaient nil au 31 décembre 2007 et sont passés à 1,2 M \$ au 31 mars 2008. Cette augmentation du niveau des emprunts au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008 est attribuable principalement aux flux de trésorerie négatifs provenant du désinvestissement de CompuSmart et à l'augmentation nette des comptes recevables au cours du présent trimestre. Pour les trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007, les distributions aux détenteurs de parts et aux détenteurs d'unités d'actions reflet sont demeurés inchangés à 2,0 M \$. Depuis octobre 2005, le Fonds a maintenu ses distributions mensuelles en espèces de 0,05 \$ par part.

Les flux de trésorerie utilisés pour les activités d'investissement ont totalisé 0,1 M \$ au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008, comparativement à 0,4 M \$ pour le trimestre se terminant le 31 mars 2007. Les prêts à recevoir d'une société satellite ont diminué de 0,3 M \$ au cours du trimestre courant, comparativement à 0,8 M \$ au cours de la période correspondante l'an dernier. Les dépenses en immobilisations ont atteint 0,2 M \$ pour la période terminée le 31 mars 2008, comparativement à 0,4 M \$ pour la période terminée le 31 mars 2007. Les dépenses en immobilisations sont attribuables à l'amélioration des systèmes d'exploitation du Fonds. Le Fonds n'engage actuellement aucune dépense en capital importante et en raison de la nature de ses activités, le Fonds n'est pas tenu d'investir de façon importante en immobilisations corporelles.

### **MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR**

Le BAIIA est une mesure financière non conforme aux PCGR. Les mesures non conformes aux PCGR n'ont aucune signification normalisée par les PCGR et par conséquent, elles sont peu susceptibles d'être comparées à des mesures semblables présentées par d'autres entités.

En 2007, l'ICCA a émis des lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir dans le rapport de gestion pour l'encaisse distribuable normalisée. Suite à cette publication, le Fonds s'est conformé à ces lignes directrices et définit l'encaisse distribuable normalisée comme étant les flux de

## Rapport de gestion (suite)

trésorerie découlant des activités d'exploitation (conformément aux états consolidés des flux de trésorerie) moins les dépenses en immobilisations et les flux de trésorerie (utilisation) des activités abandonnées. Les dépenses en immobilisations sont définies comme étant des décaissements, de nature capitale, requis pour maintenir l'entreprise à son niveau actuel de capacité d'exploitation et d'efficacité et incluent les acquisitions d'actifs incorporels. L'encaisse distribuable normalisée et ajustée comprend le produit découlant de la cession d'actifs et du recouvrement de prêts à recevoir.

L'encaisse distribuable normalisée est une mesure financière conforme aux PCGR, alors que l'encaisse distribuable normalisée et ajustée est une mesure financière non conforme aux PCGR. Les mesures financières non conformes aux PCGR n'ont aucune définition normalisée par les PCGR, et par conséquent, elles sont peu susceptibles d'être comparées à des mesures semblables présentées par d'autres entités.

Le calcul pour les périodes à l'étude est établi comme suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation poursuivies	<b>(2 064)</b>	(2 933)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et actifs incorporels	<b>(203)</b>	(429)
Flux de trésorerie provenant (utilisé) des activités abandonnées	<b>(954)</b>	1 371
Encaisse distribuable normalisée	<b>(3 221)</b>	(1 991)
Encaissement des prêts à recevoir	<b>256</b>	786
Encaisse distribuable normalisée et ajustée	<b>(2 965)</b>	(1 205)

Le Fonds définit le BAIIA comme le bénéfice provenant des activités poursuivies avant les frais financiers, les provisions pour impôts sur les bénéfices, la quote-part des résultats des sociétés satellites et la part des actionnaires sans contrôle. Le BAIIA pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 s'est chiffré à 3,2 M \$ (3,5 M \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007) et il s'agit du même montant que le bénéfice des activités poursuivies excluant les éléments suivants, tel que présenté aux états consolidés des résultats et des résultats étendus. Le rapport du BAIIA est conçu pour aider les lecteurs à effectuer l'analyse financière.

## Rapport de gestion (suite)

Le rapprochement du BAIIA et du bénéfice provenant des activités poursuivies et des résultats étendus est comme suit :

<b>Rapprochement du BAIIA</b>	Trimestre terminé le 31 mars	
	<b>2008</b>	2007
<i>(en milliers de dollars)</i>		
Bénéfice provenant des activités poursuivies	<b>1 974</b>	1 948
Rajouter:		
Part des actionnaires sans contrôle	<b>(2)</b>	55
Quote-part des résultats des sociétés satellites	<b>(130)</b>	(26)
Impôts sur les bénéfices	<b>565</b>	707
Frais financiers	<b>213</b>	331
Amortissement	<b>625</b>	526
<b>BAIIA</b>	<b>3 245</b>	3 541

### DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

L'intention du Fonds est de procéder, sur une base mensuelle, à des distributions en espèces aux détenteurs de ses parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, basées sur l'encaisse distribuable normalisée et ajustée annuelle générée par le Fonds. Les distributions dépendent de l'encaisse disponible pour la distribution, déterminées ultimement par les résultats des activités des filiales du Fonds. L'encaisse distribuable normalisée et ajustée peut être utilisée pour les remboursements de dette, le rachat de parts et les distributions en espèces aux détenteurs de parts.

Les montants des distributions sont établis en mensualités égales sans tenir compte des fluctuations saisonnières mensuelles normales ayant lieu en cours d'année. Les distributions en espèces durant la période terminée le 31 mars 2008 se sont chiffrées à 2,0 M \$, sur lesquels 1,5 M \$ ont été attribués aux détenteurs de parts et 0,5 M \$ aux détenteurs d'unités d'actions reflet.

## Rapport de gestion (suite)

Au cours de la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a déclaré des distributions à ses détenteurs de parts et à ses détenteurs d'unités d'actions reflet, comme suit :

### a) Distributions de 2008

#### Distributions aux détenteurs de parts

Date du paiement	Date d'inscription	Distribution par part	Distribution déclarée
15 janvier 2008	31 décembre 2007	0,05	499 440
15 février 2008	31 janvier 2008	0,05	499 440
17 mars 2008	29 février 2008	0,05	499 440
Total des distributions		0,15	1 498 320

#### Distributions aux détenteurs d'unités d'actions reflet

Date du paiement	Date d'inscription	Distribution par unité d'action reflet	Distribution déclarée
15 janvier 2008	31 décembre 2007	0,046	167 137
15 février 2008	31 janvier 2008	0,046	167 137
17 mars 2008	29 février 2008	0,046	167 137
Total des distributions		0,138	501 411

#### Total des distributions

Date du paiement	Date d'inscription	Distribution déclarée
15 janvier 2008	31 décembre 2007	666 577
15 février 2008	31 janvier 2008	666 577
17 mars 2008	29 février 2008	666 577
Total des distributions		1 999 731

De plus, le 17 mars 2008, le Fonds a déclaré une distribution de 0,05 \$ par part aux détenteurs de parts et aux détenteurs d'unités d'actions reflet inscrits au 31 mars 2008. La distribution se chiffrant à 0,7 M \$ a été versée le 15 avril 2008 et par conséquent, elle a été comptabilisée à titre de montant à payer au 31 mars 2008. Le 15 avril 2008, le Fonds a déclaré une distribution de 0,05 \$ par part aux détenteurs de parts et aux détenteurs d'unités d'actions reflet inscrits au 30 avril 2008 qui sera versée le 15 mai 2008.

## Rapport de gestion (suite)

### b) Distributions de 2007

#### Distributions aux détenteurs de parts

Date de paiement	Date d'inscription	Distribution par part	Distribution déclarée
15 janvier 2007	31 décembre 2006	0,05	499 440
15 février 2007	31 janvier 2007	0,05	499 440
15 mars 2007	28 février 2007	0,05	499 440
Total des distributions		0,15	1 498 320

#### Distributions aux détenteurs d'unités d'actions reflet

Date du paiement	Date d'inscription	Distribution par unité d'action reflet	Distribution déclarée
15 janvier 2007	31 décembre 2006	0,046	167 137
15 février 2007	31 janvier 2007	0,046	167 137
15 mars 2007	28 février 2007	0,046	167 137
Total distributions		0,138	501 411

#### Total des distributions

Date du paiement	Date d'inscription	Distribution déclarée
15 janvier 2007	31 décembre 2006	666 577
15 février 2007	31 janvier 2007	666 577
15 mars 2007	28 février 2007	666 577
Total des distributions		1 999 731

### c) Classification des distributions en espèces

La classification des distributions en espèces est basée sur la rentabilité actuelle du Fonds et de sa structure fiscale. En conséquence, à moins que les résultats de l'exploitation du Fonds incluant les activités abandonnées n'atteignent certains niveaux en fin d'année, ils seront classés à titre de « Distributions en espèces – « Remboursement du capital ».

	2008	2007
Distribution en espèces - Remboursement du capital	1 999 731	1 999 731
Distributions en espèces - Résultats des activités	-	-

## Rapport de gestion (suite)

### RESSOURCES EN CAPITAL

Le Fonds a une facilité de crédit de 55 M\$ dont les termes s'étendent jusqu'au 1<sup>er</sup> décembre 2009. La seule clause restrictive est relative au maintien d'un excédent minimum disponible de 5,5 M \$ après prise en compte des transactions en capital.

Au 31 mars 2008, le Fonds avait 1,2 M \$ à rembourser dans le cadre de cette Facilité de crédit. Le Fonds avait un ratio dette : capitalisation de 2:98 comparativement à 0:100 au 31 décembre 2007. L'endettement est calculé net de l'encaisse et le capital inclut la part des actionnaires sans contrôle.

Le Fonds croit que les flux de trésorerie résultant de l'exploitation, les fonds rendus disponibles par sa Facilité de crédit et les autres sources d'encaisse seront suffisants pour satisfaire ses besoins anticipés de liquidités pour le prochain exercice.

### DONNÉES SUR LES PARTS EN CIRCULATION

Le nombre de parts et de parts spéciales comportant droit de vote en circulation au 31 mars 2008 a augmenté de 3 534 parts par rapport au niveau du 31 décembre 2007, en raison de la distribution de parts auto-détenues à des cadres supérieurs en vertu du programme incitatif à long terme. Au 31 mars 2008, il n'y avait aucune part auto-détenue aux fins de distribution.

<i>(en milliers de dollars à l'exception du nombre de parts)</i>	Trimestre terminée le 31 mars	
	2008	2007
Parts émises:		
9 989 017 parts de fiducie (9 978 017 en 2007)	35 804	35 764
3 609 873 parts spéciales comportant droit de vote	12 939	12 939
<b>Total du capital des détenteurs de parts</b>	<b>48 743</b>	<b>48 703</b>

### CAPITAL DES DÉTENTEURS DE PARTS ET IMPÔTS FUTURS

Conformément à la conversion en fiducie de revenu, certains anciens actionnaires de Corporation Hartco ont choisi d'échanger indirectement des actions ordinaires de Corporation Hartco contre des unités (les « unités d'actions reflet ») consistant en un nombre égal d'actions reflet et d'actions ordinaires d'une société (« Investissements Hartco Inc. ») qui est une filiale du Fonds. Les détenteurs d'unités d'actions reflet sont habilités à recevoir des dividendes déclarés par Investissements Hartco Inc., lesquels sont égaux, dans la mesure du possible, aux distributions versées par le

## Rapport de gestion (suite)

Fonds aux détenteurs de ses parts, nettes d'impôts sur les bénéfices payables par Investissements Hartco Inc. Les unités d'actions reflet confèrent sensiblement les mêmes droits que les parts de fiducie en termes de distributions, de vote et dans l'éventualité d'une liquidation. En conséquence, elles sont effectivement l'équivalent de parts de fiducie et les unités d'actions reflet sont incluses dans le capital des détenteurs de parts sur le bilan.

Suite à une réorganisation de la structure juridique en 2006, tous les impôts futurs inscrits au bilan au moment de la conversion en fiducie ainsi que ceux générés par la suite ont été attribués aux unités d'actions reflet et aux parts du Fonds. De plus, tous les actifs d'impôts futurs reliés aux actifs transférés aux sociétés en commandite qui avaient été radiés à l'exception des 27% reliés à la proportion d'unités d'actions reflet par rapport au nombre total de parts émises sont maintenant disponibles pour tous les détenteurs de parts et d'unités d'actions reflet.

Les actifs d'impôts futurs reliés aux détenteurs de parts ne sont pas comptabilisés puisque les distributions en espèces versées aux détenteurs de parts sont imposables lorsqu'ils les ont en leur possession.

### OPÉRATIONS ENTRE SOCIÉTÉS APPARENTÉES

Des opérations entre sociétés apparentées ont été conclues dans le cours normal des affaires et elles ont été évaluées à la valeur d'échange. Ces opérations sont les suivantes :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Comptes débiteurs - sociétés satellites <sup>(1)</sup>	533	16
Revenus - sociétés satellites <sup>(1)</sup>	1 220	211
Intérêts créditeurs - sociétés satellites <sup>(1)</sup>	15	15
Comptes débiteurs - société sous contrôle commun <sup>(2)</sup>	19	11
Revenus - société sous contrôle commun <sup>(2)</sup>	6	11

<sup>(1)</sup> Opérations avec des sociétés satellites.

Les sociétés satellites sont des franchises dans lesquelles le Fonds ou ses filiales et sociétés en commandite détiennent une participation. Les revenus du tableau ci-dessus représentent la vente de produits provenant de Hartco s.e.c., dans le cadre de modalités et de conditions normales, alors que les intérêts créditeurs ont été gagnés sur des prêts et des créances portant intérêts et sur des avances.

<sup>(2)</sup> Opérations avec une société sous contrôle commun.

Par l'entremise de son détenteur de parts majoritaire, Hartco s.e.c. est liée à une société à laquelle elle a vendu des produits.

## Rapport de gestion (suite)

### **MISE À JOUR SUR LA CONCLUSION DE LA DIRECTION SUR LA CONCEPTION DES CONTRÔLES INTERNES POUR LES RAPPORTS FINANCIERS**

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008, il n'y a eu aucun changement important au niveau de la conception du contrôle interne sur les rapports financiers qui affecte ou pourrait raisonnablement affecter les contrôles internes du Fonds sur les rapports financiers.

### **ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES**

#### **Débiteurs**

Au 31 mars 2008, les débiteurs totalisaient 78,7 M \$. La direction suit des pratiques conservatrices lorsqu'elle accorde du crédit commercial et prend soin de mettre en pratique des techniques visant à réduire le risque de crédit. La direction passe régulièrement et entièrement en revue le portefeuille des débiteurs et met à jour ses estimations de montants irrécouvrables, à partir des informations disponibles les plus récentes. Ces montants constituent la base de la provision pour créances douteuses du Fonds.

#### **Stocks**

Les stocks sont évalués à 18,1 M \$. Les provisions appropriées ont été comptabilisées pour les stocks à rotation lente et les stocks désuets. En raison du taux élevé de changement technologique, la direction surveille étroitement la qualité et le profil des stocks afin d'identifier les produits pouvant présenter un risque.

Une fois ces produits identifiés, différentes stratégies sont élaborées afin de maximiser la valeur de réalisation. Il peut s'agir de retours aux fabricants, d'activités promotionnelles (publicité, démarque des prix, etc.) et enfin, de liquidation. La direction passe en revue, sur une base permanente, les profils des produits en stock, ce qui minimise le risque global. Elle met à jour les estimations qui sont faites du montant nécessaire pour refléter un tel risque. Les montants irrécouvrables estimés sont imputés aux résultats dans la période au cours de laquelle le risque est identifié.

### **NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES**

a) *Stocks* : en juin 2007, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié le chapitre 3031, remplaçant le chapitre 3030, Stocks. Le nouveau chapitre est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008. En vertu de ce chapitre, les stocks doivent être comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette et inclut des

## Rapport de gestion (suite)

directives sur la présentation des stocks. Le Fonds a adopté ce nouveau chapitre sans incidence significative comme suit :

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Le coût est déterminé sur la base du premier entré, premier sorti. Le coût d'acquisition des stocks est établi à partir du prix d'achat, des droits d'importation et de transport moins les remises et les rabais. Une revue des stocks est effectuée à la fin de chacun des trimestres afin de déterminer si une dépréciation de la valeur comptable est nécessaire. La dépréciation est comptabilisée dans le coût des ventes au moment où elle est constatée.

Au cours des premiers trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007, les montants de stocks suivants ont été comptabilisés à la dépense :

	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Achats	95 089	111 584
Dépréciation pour désuétude et âge des stocks	262	33
Variation nette des stocks	664	2 183
Total des dépenses de stocks	96 015	113 800

La dépréciation de la valeur comptable au premier trimestre terminé le 31 mars 2008 se rapportait aux stocks à rotation lente.

b) *Instruments financiers* : en décembre 2006, l'ICCA a adopté les chapitres 3862, *Instruments financiers – informations à fournir*, 3863, *Instruments financiers – présentation* et 1535, *Informations à fournir concernant le capital*. Ces trois nouveaux chapitres ont pris effet pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> octobre 2007. Le Fonds a adopté ces nouvelles normes pour ses exercices débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2008. Le chapitre 3862, sur les informations à fournir des instruments financiers, établit les informations à fournir relativement à : i) l'importance des instruments financiers en ce qui concerne la situation financière et la performance financière de l'entité; et ii) la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée durant l'exercice et à la date du bilan ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Le chapitre 3863 sur la présentation des instruments financiers est inchangé selon les informations à fournir du chapitre 3861. Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant les capitaux établit les normes de présentation afin d'évaluer les objectifs, les politiques et les procédures de gestion du capital de l'entité. Le Fonds a adopté ces nouveaux chapitres sans incidence importante comme suit :

## Rapport de gestion (suite)

### *i) Gestion des capitaux*

L'objectif du Fonds est de gérer ses capitaux afin de s'assurer d'avoir des liquidités suffisantes pour poursuivre sa stratégie de croissance organique, tout en adoptant une approche prudente par rapport à l'effet de levier financier et la gestion de ses risques financiers.

Les capitaux du Fonds sont composés de l'avoir des détenteurs de parts et de la facilité de crédit, nets des espèces et des quasi-espèces.

La stratégie financière du Fonds est conçue et formulée pour maintenir une structure de capital flexible correspondant aux objectifs du Fonds afin de répondre aux changements de conditions économiques et minimiser les risques reliés aux actifs sous-jacents. Afin de maintenir ou d'ajuster sa structure de capitaux, le Fonds a la capacité d'acheter des unités à des fins d'annulation, d'émettre de nouvelles unités, d'augmenter sa dette (garantie, non garantie et/ou d'autres types de titres de créance disponibles), de négocier une nouvelle facilité de crédit avec différentes caractéristiques ou d'augmenter son encaisse par l'entremise de titrisation de ses comptes clients.

Le Fonds contrôle son rendement à l'aide de différents ratios tels que le rendement sur capital investi (RCI), le rendement sur fonds de roulement utilisé (RFRU), le délai moyen de règlement des comptes clients, le nombre de jours en inventaire, le délai moyen de règlement des comptes fournisseurs et le ratio dette:capitalisation.

### *ii) Instruments financiers*

Le Fonds est exposé à différents risques en raison de ses actifs et passifs financiers. L'analyse qui suit fournit une évaluation des risques selon le bilan établi en date du 31 mars 2008.

#### *1) Risque de crédit*

Le principal actif financier du Fonds est composé d'espèces, de quasi-espèces et de comptes débiteurs représentant l'exposition de l'entreprise au risque de crédit relié à ses actifs financiers.

Le risque de crédit du Fonds est principalement attribuable à ses comptes clients. Les montants divulgués dans le bilan sont nets des provisions pour créances douteuses estimées par la direction du Fonds qui sont basées sur son expérience antérieure et l'évaluation du contexte économique actuel.

## Rapport de gestion (suite)

Le Fonds croit que le risque de crédit associé à ses comptes clients est limité pour les raisons suivantes :

- La vaste clientèle du Fonds se trouve dans différentes industries, répartie dans les secteurs public et privé et dans divers emplacements géographiques.
- Le Fonds n'a aucun compte qui représente plus de 4 % de ses comptes clients.
- Environ 92 % de ses comptes clients sont âgés de moins de 60 jours.
- Ses clients ne fournissent pas de garantie en échange de crédit, sauf dans des circonstances exceptionnelles. Le Fonds a établi différentes mesures de contrôle à l'interne pour réduire les risques de crédit, y compris un service de crédit dédié. Ce service est chargé d'analyser et recommander les limites de crédit allouées aux clients. Le Fonds effectue également des revues de crédit périodiques auprès de ses clients.
- Le Fonds comptabilise une provision pour créances douteuses lorsque la direction considère que le montant de recouvrement prévu est en deça du solde de compte client.

Le risque de crédit sur les espèces et les quasi-espèces est limité puisque les parties contractantes sont des institutions financières ayant des cotes de crédit élevées attribuées par des agences de crédit internationales.

### 2) *Risques du marché*

#### *Risque de change*

Les résultats du Fonds sont sujets à des fluctuations découlant des mouvements de taux de change lorsque des transactions sont faites dans des devises autres que le dollar canadien. Le Fonds considère qu'il s'agit d'un risque relativement limité et il n'utilise pas d'instruments de couverture pour gérer son exposition au risque de change car les volumes et montants de ces transactions sont non significatifs.

#### *Risque de perte sur les taux d'intérêt*

Le Fonds est exposé à un risque de perte sur les taux d'intérêt relativement aux espèces et quasi-espèces, à la facilité de crédit et au taux d'intérêt sur les prêts à recevoir.

## Rapport de gestion (suite)

### 3) *Risque de liquidité*

Le risque de liquidité est relié à l'incapacité potentielle du Fonds de s'acquitter de ses obligations financières au moment de leur échéance ou d'effectuer ses distributions en espèces. Le Fonds gère son risque de liquidité par la gestion de sa structure de capital et en profitant de l'effet de levier financier. Il gère également son risque de liquidité en surveillant continuellement ses flux de trésorerie actuels et projetés, en considérant le caractère saisonnier de ses ventes et des recettes en appariant le profil d'échéance des actifs et des passifs financiers. Le Conseil des fiduciaires revoit et approuve le budget d'exploitation et le budget d'immobilisations du Fonds, les distributions aux détenteurs de parts ainsi que toute transaction qui pourrait déborder du cours normal de ses activités, y compris des propositions pour faire des acquisitions ou d'autres investissements ou désinvestissements. Au cours des dernières années, le Fonds a financé sa capacité d'expansion et la croissance de ses ventes principalement par l'entremise de fonds auto-générés et l'utilisation périodique de sa facilité de crédit renouvelable pour financer le cycle de conversion de l'encaisse et les exigences saisonnières de la gestion de son fonds de roulement.

L'entreprise possède une facilité de crédit renouvelable garantie par tous les actifs d'investissement Hartco s.e.c., à l'exception des biens immobiliers qui vient à échéance le 31 décembre 2009. Le montant maximal pouvant être prélevé à tout moment par l'emprunteur et ses filiales se chiffre à 55,0 M\$ et est fonction de formules élaborées, applicables aux débiteurs et aux stocks admissibles. La seule clause restrictive est relative au maintien d'un excédent minimum disponible de 5,5 M\$ après prise en compte des transactions en capital. Au 31 mars 2008, le Fonds respectait cette clause restrictive.

c) *Normes internationales d'information financière*: le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables utilisées par les sociétés ouvertes convergeront vers les Normes internationales d'information financière (IFRS) au cours d'une période de transition qui devrait se terminer d'ici 2011. Le Fonds adoptera ces nouvelles normes selon l'échéancier fixé pour ces nouvelles règles. Le Fonds évalue actuellement l'incidence future de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

### **RENSEIGNEMENTS ADDITIONNELS**

Des renseignements additionnels sur le Fonds, incluant sa plus récente notice annuelle, sont disponibles sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Montréal, Canada  
Le 8 mai 2008

## États consolidés des résultats et des résultats étendus

(non vérifiés)

Pour le trimestre terminé le 31 mars

(en milliers de dollars sauf pour les montants par part)

	2008	2007
<b>Revenus</b>	<b>129 176</b>	<b>145 689</b>
Coût des ventes et frais d'exploitation (Note 6)	125 931	142 148
<b>Bénéfice des activités poursuivies avant les éléments suivants</b>	<b>3 245</b>	<b>3 541</b>
Amortissement	625	526
<b>Bénéfices d'exploitation</b>	<b>2 620</b>	<b>3 015</b>
Frais financiers (Note 3)	213	331
Bénéfice des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices, quote-part des résultats des sociétés satellites et part des actionnaires sans contrôle	2 407	2 684
Impôts sur les bénéfices		
Exigibles	6	31
Futurs	559	676
	<b>565</b>	<b>707</b>
<b>Bénéfice des activités poursuivies avant quote-part des résultats des sociétés satellites et part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>1 842</b>	<b>1 977</b>
Quote-part des résultats des sociétés satellites	130	26
Part des actionnaires sans contrôle	2	(55)
<b>Bénéfice net des activités poursuivies</b>	<b>1 974</b>	<b>1 948</b>
Perte des activités abandonnées (Note 4)	-	(2 694)
<b>Bénéfice net (perte) et résultats étendus</b>	<b>1 974</b>	<b>(746)</b>
Bénéfice par part - activités poursuivies	0,15	0,15
Perte par part - activités abandonnées	-	(0,20)
<b>Bénéfice (perte) par part (Note 5)</b>	<b>0,15</b>	<b>(0,05)</b>

## États consolidés de l'avoir des détenteurs de parts

(non vérifiés)

Pour le trimestre terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)

	Capital des détenteurs de parts	Surplus d'apport	Bénéfices cumulés	Distributions cumulés	2008 Total
Solde au 31 décembre 2007	48 728	633	29 313	(18 664)	60 010
Bénéfice net pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	-	-	1 974	-	1 974
Distribution de parts (Note 8)	15	(1)	-	-	14
Distributions					
Détenteurs de parts	-	-	-	(1 499)	(1 499)
Détenteurs d'unités d'actions reflet	-	-	-	(501)	(501)
<b>Solde au 31 mars 2008</b>	<b>48 743</b>	<b>632</b>	<b>31 287</b>	<b>(20 664)</b>	<b>59 998</b>

	Capital des détenteurs de parts	Surplus d'apport	Bénéfices cumulés	Distributions cumulés	2007 Total
Solde au 31 décembre 2006	48 636	640	32 014	(10 665)	70 625
Perte pour le trimestre terminé le 31 mars 2007	-	-	(746)	-	(746)
Distribution de parts (Note 8)	67	10	-	-	77
Distributions					
Détenteurs de parts	-	-	-	(1 499)	(1 499)
Détenteurs d'unités d'actions reflet	-	-	-	(501)	(501)
<b>Solde au 31 mars 2007</b>	<b>48 703</b>	<b>650</b>	<b>31 268</b>	<b>(12 665)</b>	<b>67 956</b>

## États consolidés des flux de trésorerie

(non vérifiés)

Pour le trimestre terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)

	2008	2007
<b>Flux de trésorerie (décaissements) liés aux:</b>		
<b>Activités d'exploitation</b>		
Bénéfice net des activités poursuivies	1 974	1 948
Ajustements pour:		
Amortissement des immobilisations corporelles	496	460
Amortissement des actifs incorporels	129	95
Amortissement des gains reportés	-	(29)
Rémunération relative aux régimes incitatifs à long terme par le biais de parts	(63)	27
Impôts futurs	559	675
Quote-part des résultats des sociétés satellites, nette des dividendes reçus	120	(26)
Part des actionnaires sans contrôle	(2)	55
	3 213	3 205
Variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement (Note 7)	(5 277)	(6 138)
	(2 064)	(2 933)
<b>Activités de financement</b>		
Augmentation du tirage sur la facilité de crédit	1 211	2 338
Distributions aux détenteurs de parts et d'unités d'actions reflet	(2 000)	(2 000)
	(789)	338
<b>Activités d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(154)	(429)
Acquisitions d'actifs incorporels	(49)	-
Diminution des prêts à recevoir	256	786
	53	357
Décaissements des activités poursuivies	(2 800)	(2 238)
Flux de trésorerie (décaissements) des activités abandonnées (Note 4)	(954)	1 371
<b>Variation nette de l'encaisse</b>	(3 754)	(867)
<b>Encaisse au début</b>	3 754	2 178
<b>Encaisse à la fin</b>	-	1 311

# Bilans consolidés

(en milliers de dollars)

	31 mars 2008	31 décembre 2007	Au 31 mars 2007
<b>Actif</b>	<b>(non vérifié)</b>	<b>(vérifié)</b>	<b>(non vérifié)</b>
À court terme			
Encaisse	-	3 754	1 311
Débiteurs	78 659	70 943	77 981
Stocks (Note 6)	18 101	19 492	29 400
Impôts futurs	2 369	4 301	-
Actifs à court terme des activités abandonnées (Note 4)	31	52	9 608
	<b>99 160</b>	<b>98 542</b>	<b>118 300</b>
Placements	2 434	2 810	2 437
Immobilisations corporelles	9 804	10 146	10 267
Actifs incorporels	1 030	1 110	734
Impôts futurs	3 444	2 071	6 709
Écarts d'acquisition	4 815	4 815	4 815
	<b>120 687</b>	<b>119 494</b>	<b>143 262</b>
<b>Passif</b>			
À court terme			
Facilités de crédit	1 211	-	8 664
Créditeurs et charges à payer	50 386	49 207	55 746
Revenus reportés	3 360	3 571	2 892
Distributions à payer	667	667	667
Impôts sur le bénéfice à payer	1 537	1 534	1 236
Passif à court terme des activités abandonnées (Note 4)	2 545	3 520	4 469
	<b>59 706</b>	<b>58 499</b>	<b>73 674</b>
Billet à payer	-	-	294
Passif à long-terme des activités abandonnées (Note 4)	-	-	557
	-	-	851
Part des actionnaires sans contrôle	983	985	781
	<b>60 689</b>	<b>59 484</b>	<b>75 306</b>
<b>Avoir des détenteurs de parts (Note 8)</b>			
Capital des détenteurs de parts	48 743	48 728	48 703
Surplus d'apport	632	633	650
Bénéfices cumulés	31 287	29 313	31 268
Distributions cumulés	(20 664)	(18 664)	(12 665)
	<b>59 998</b>	<b>60 010</b>	<b>67 956</b>
Garanties et éventualités (Note 9)			
	<b>120 687</b>	<b>119 494</b>	<b>143 262</b>

Au nom du conseil



Harry Hart, Fiduciaire



Gérard A. Limoges, Fiduciaire

# Notes aux états financiers consolidés

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

## 1. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS ET NATURE SAISONNIÈRE DES ACTIVITÉS

Fonds de revenu Hartco (le « Fonds » ou « Hartco ») est une fiducie à but restreint et à capital variable non constituée en personne morale et établie sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Fonds de revenu Hartco est un chef de file de l'industrie des technologies de l'information depuis plus de trente ans. Par l'entremise de ses unités d'exploitation oeuvrant sous les enseignes Metafore<sup>mc</sup>, Microserv<sup>md</sup>, MicroAge<sup>md</sup> et Northwest Digital<sup>md</sup> qui ensemble comptent plus de 60 établissements à travers le pays, le Fonds fournit des solutions technologiques à des entreprises de toutes tailles, autant du secteur privé que public.

Historiquement, le niveau des revenus du Fonds est plus important aux premier et quatrième trimestres et moins élevé au cours des deuxième et troisième trimestres. Cette tendance est liée aux cycles d'achat des entreprises et organismes gouvernementaux qui sont plus élevés en fin d'exercice.

## 2. NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

a) *Stocks* : en juin 2007, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié le chapitre 3031, remplaçant le chapitre 3030, Stocks. Le nouveau chapitre est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008. En vertu de ce chapitre, les stocks doivent être comptabilisés au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette et inclut des directives sur la présentation des stocks. Le Fonds a adopté ce nouveau chapitre sans incidence significative sur ses états financiers consolidés (Note 6).

b) *Instruments financiers* : en décembre 2006, l'ICCA a adopté les chapitres 3862, *Instruments financiers – informations à fournir*, 3863, *Instruments financiers – présentation* et 1535, *Informations à fournir concernant le capital*. Ces trois nouveaux chapitres ont pris effet pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> octobre 2007. Le Fonds a adopté ces nouvelles normes pour ses exercices débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2008. Le chapitre 3862, sur les informations à fournir des instruments financiers, établit les informations à fournir relativement à : i) l'importance des instruments financiers en ce qui concerne la situation financière et la performance financière de l'entité; et ii) la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée durant l'exercice et à la date du bilan ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Le chapitre 3863 sur la présentation des instruments financiers est inchangé selon les informations à fournir du chapitre 3861. Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant les capitaux établit les normes de présentation afin d'évaluer les objectifs, les politiques et les procédures de gestion du capital de l'entité. Le Fonds a adopté ces nouveaux chapitres sans incidence importante sur ses états financiers consolidés (Note 10 et 11).

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

c) *Normes internationales d'information financière* : le Conseil des normes comptables du Canada a annoncé que les normes comptables utilisées par les sociétés ouvertes convergeront vers les Normes internationales d'information financière (IFRS) au cours d'une période de transition qui devrait se terminer d'ici 2011. Le Fonds adoptera ces nouvelles normes selon l'échéancier fixé pour ces nouvelles règles. Le Fonds évalue actuellement l'incidence future de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

### 3. FRAIS FINANCIERS

	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Intérêts débiteurs sur la facilité de crédit	184	295
Autres intérêts et frais bancaires	144	56
Revenus d'intérêts	(115)	(20)
	213	331

### 4. ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En 2007, le Fonds a complété le désinvestissement de la division de vente au détail CompuSmart. Au cours du premier trimestre de 2008, le Fonds a réglé certaines obligations reliées à des baux résiliés en 2007. Le Fonds négocie présentement avec les propriétaires et des tierces parties pour sous-louer ou résilier les baux qui sont toujours en vigueur.

Les résultats des activités de CompuSmart, ses flux de trésorerie et sa position financière ont été traités séparément dans les états financiers consolidés et apparaissent à titre d'activités abandonnées.

Les résultats des activités abandonnées présentés dans les états consolidés des résultats se détaillent comme suit :

	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Revenus	-	17 616
Coût des produits vendus et charges	-	(20 986)
Perte des activités abandonnées avant les éléments suivants	-	(3 370)
Frais de désinvestissement		421
Perte d'exploitation des activités abandonnées avant les frais financiers et les impôts sur les bénéfices	-	(3 791)
Frais financiers	-	26
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices		(1 123)
Perte des activités abandonnées	-	(2 694)

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

Les frais de désinvestissement incluent des frais de cessation d'emploi de 0,2 M \$ et des frais estimés à 0,2 M \$ pour l'annulation des baux et autres coûts pour le trimestre terminé le 31 mars 2007.

Les éléments des flux de trésorerie des activités abandonnées ont été les suivants :

	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Flux de trésorerie (décaissements) des activités d'exploitation	(954)	1 371
Décaissements des activités d'investissement	-	-
Flux de trésorerie des activités de financement	-	-
Flux de trésorerie (décaissements) des activités abandonnées	(954)	1 371

L'actif et le passif des activités abandonnées ont été séparés dans le bilan consolidé du 31 mars 2008 et sont rapportés rétroactivement comme « Actif des activités abandonnées » à court terme et « Passif à court et à long terme des activités abandonnées » comme suit :

	Au		
<b>Actif</b>	31 mars 2008	31 décembre 2007	31 mars 2007
À court terme			
Débiteurs	31	52	673
Stocks	-	-	8 935
Actif à court terme des activités abandonnées	31	52	9 608
<b>Passif</b>			
À court terme			
Créditeurs et charges à payer	2 522	3 495	3 896
Revenus reportés	23	25	573
Passif à court terme des activités abandonnées	2 545	3 520	4 469
Passif à long terme des activités abandonnées	-	-	557
Actif (passif) net des activités abandonnées	(2 514)	(3 468)	4 582

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

### 5. BÉNÉFICE (PERTE) PAR PART

Le bénéfice (perte) par part est calculé selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation. Par conséquent, le tableau suivant, présente le bénéfice net (perte) et le nombre moyen pondéré de parts utilisés dans les calculs du bénéfice net (perte) par part.

	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Bénéfice net des activités poursuivies	1 974	1 948
Perte des activités abandonnées	-	(2 694)
Bénéfice net (perte)	1 974	(746)
Nombre moyen pondéré de parts	13 599	13 586

### 6. STOCKS

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Le coût est déterminé sur la base du premier entré, premier sorti. Le coût d'acquisition des stocks est établi à partir du prix d'achat, des droits d'importation et de transport moins les remises et les rabais. Une revue des stocks est effectuée à la fin de chacun des trimestres afin de déterminer si une dépréciation de la valeur comptable est nécessaire. La dépréciation est comptabilisée dans le coût des ventes au moment où elle est constatée.

Au cours des premiers trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007, les montants de stocks suivants ont été comptabilisés à la dépense :

	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Achats	95 089	111 584
Dépréciation pour désuétude et âge des stocks	262	33
Variation nette des stocks	664	2 183
Total des dépenses de stocks	96 015	113 800

La dépréciation de la valeur comptable au premier trimestre terminé le 31 mars 2008 se rapportait aux stocks à rotation lente.

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

### 7. VARIATION DES ÉLÉMENTS HORS-CAISSE DU FONDS DE ROULEMENT

	Trimestre terminé le 31 mars	
	2008	2007
Débiteurs	(7 716)	(9 604)
Stocks	1 391	508
Créditeurs et charges à payer	1 256	2 825
Revenus reportés	(211)	77
Impôts sur les bénéfiques à payer	3	56
	(5 277)	(6 138)

### 8. AVOIR DES DÉTENTEURS DE PARTS

Le tableau suivant présente le nombre de parts qui se trouvaient en circulation aux 31 mars 2008 et 31 mars 2007 :

	2008
Total des parts en circulation au 31 décembre 2007	13 595 356
Distribution de parts	3 534
Total des parts en circulation au 31 mars 2008	13 598 890
	2007
Total des parts en circulation au 31 décembre 2006	13 568 890
Distribution de parts	19 000
Total des parts en circulation au 31 mars 2007	13 587 890

#### Programme incitatif à long terme

En 2006, le Conseil des fiduciaires du Fonds a approuvé un Programme incitatif à long terme (« PILT »). Les fiduciaires, dirigeants et associés du Fonds et de ses sociétés affiliées sont admissibles au programme. Conformément à ce programme, les fiduciaires du Fonds n'ont approuvé aucune attribution de parts en 2008 (10 000 parts en 2007). Les parts sont acquises au bénéficiaire sur une période de trois ans à partir de la date d'attribution. Suite à une baisse de la valeur au marché des parts, le Fonds a renversé une charge de 63 000 \$ au cours de la période terminée le 31 mars 2008.

Au cours du premier trimestre de 2008, le Fonds a distribué 13 322 parts à ses dirigeants, lesquelles avaient déjà été acquises dans le cadre du PILT.

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

En janvier 2006, le Fonds a acquis sur le marché un total de 30 000 parts de fiducie détenues aux fins d'être distribuées à des membres de la direction dans le cadre du PILT pour une considération en espèces de 118 000 \$. La prime sur l'acquisition de parts a été imputée au surplus d'apport.

Au 31 mars 2008, toutes ces parts avaient été distribuées dans le cadre du PILT et aucune part n'était auto-détenue aux fins de distribution.

### 9. GARANTIES ET ÉVENTUALITÉS

#### Garanties

Par l'entremise de sa filiale Hartco s.e.c., le Fonds s'est porté garant auprès d'une institution financière d'un franchisé, jusqu'à un montant maximum de 400 000 \$. Au 31 mars 2008, aucun montant n'était sujet à remboursement par le Fonds. Dans l'éventualité où un recours était exercé contre le Fonds, le Fonds pourrait compenser toute somme exigible par son propre recours contre les actifs du franchisé pour compenser les sommes à rembourser en vertu de cette garantie. Si une somme devient exigible en vertu de cette garantie, une charge correspondant à l'excédent du montant payé sur la valeur de réalisation nette des actifs donnés en garantie sera portée aux résultats de l'exercice alors en cours.

Le Fonds s'est engagé auprès de plusieurs institutions financières à racheter les stocks de certains franchisés selon certaines modalités. Le montant du rachat à payer est limité aux montants dus à l'institution financière ou au prix de vente initial des stocks en main, selon le moindre des deux montants.

Au 31 mars 2008, la somme maximale à payer selon la garantie de tous les stocks à racheter totalisait 3,3 M \$. Advenant un recours contre le Fonds au terme de ces engagements, les stocks seront vendus dans le cours normal des activités.

#### Éventualités

Le Fonds est également cité dans d'autres réclamations et poursuites qu'il conteste actuellement. La direction croit que le règlement de ces réclamations et de ces poursuites n'aura aucune incidence négative importante sur la situation financière, les bénéfices ou les flux de trésorerie du Fonds.

### 10. GESTION DES CAPITAUX

L'objectif du Fonds est de gérer ses capitaux afin de s'assurer d'avoir des liquidités suffisantes pour poursuivre sa stratégie de croissance organique, tout en adoptant une approche prudente par rapport à l'effet de levier financier et la gestion de ses risques financiers.

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

Les capitaux du Fonds sont composés de l'avoir des détenteurs de parts et de la facilité de crédit, nets des espèces et des quasi-espèces.

La stratégie financière du Fonds est conçue et formulée pour maintenir une structure de capital flexible correspondant aux objectifs du Fonds afin de répondre aux changements de conditions économiques et minimiser les risques reliés aux actifs sous-jacents. Afin de maintenir ou d'ajuster sa structure de capitaux, le Fonds a la capacité d'acheter des unités à des fins d'annulation, d'émettre de nouvelles unités, d'augmenter sa dette (garantie, non garantie et/ou d'autres types de titres de créance disponibles), de négocier une nouvelle facilité de crédit avec différentes caractéristiques ou d'augmenter son encaisse par l'entremise de titrisation de ses comptes clients.

Le Fonds contrôle son rendement à l'aide de différents ratios tels que le rendement sur capital investi (RCI), le rendement sur fonds de roulement utilisé (RFRU), le délai moyen de règlement des comptes clients, le nombre de jours en inventaire, le délai moyen de règlement des comptes fournisseurs et le ratio dette:capitalisation.

### 11. INSTRUMENTS FINANCIERS

Le Fonds est exposé à différents risques en raison de ses actifs et passifs financiers. L'analyse qui suit fournit une évaluation des risques selon le bilan établi en date du 31 mars 2008.

#### a) *Risque de crédit*

Le principal actif financier du Fonds est composé d'espèces, de quasi-espèces et de comptes débiteurs représentant l'exposition de l'entreprise au risque de crédit relié à ses actifs financiers.

Le risque de crédit du Fonds est principalement attribuable à ses comptes clients. Les montants divulgués dans le bilan sont nets des provisions pour créances douteuses estimées par la direction du Fonds qui sont basées sur son expérience antérieure et l'évaluation du contexte économique actuel. Le Fonds croit que le risque de crédit associé à ses comptes clients est limité pour les raisons suivantes :

- La vaste clientèle du Fonds se trouve dans différentes industries, répartie dans les secteurs public et privé et dans divers emplacements géographiques.
- Le Fonds n'a aucun compte qui représente plus de 4 % de ses comptes clients.
- Environ 92 % de ses comptes clients sont âgés de moins de 60 jours.
- Ses clients ne fournissent pas de garantie en échange de crédit, sauf dans des circonstances exceptionnelles. Le Fonds a établi différentes mesures de contrôle à l'interne pour réduire les risques de crédit, y compris un

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

service de crédit dédié. Ce service est chargé d'analyser et recommander les limites de crédit allouées aux clients. Le Fonds effectue également des revues de crédit périodiques auprès de ses clients.

- Le Fonds comptabilise une provision pour créances douteuses lorsque la direction considère que le montant de recouvrement prévu est en deçà du solde de compte client.

Le risque de crédit sur les espèces et les quasi-espèces est limité puisque les parties contractantes sont des institutions financières ayant des cotes de crédit élevées attribuées par des agences de crédit internationales.

### b) *Risques du marché*

#### i) *Risque de change*

Les résultats du Fonds sont sujets à des fluctuations découlant des mouvements de taux de change lorsque des transactions sont faites dans des devises autres que le dollar canadien. Le Fonds considère qu'il s'agit d'un risque relativement limité et il n'utilise pas d'instruments de couverture pour gérer son exposition au risque de change car les volumes et montants de ces transactions sont non significatifs.

#### ii) *Risque de perte sur les taux d'intérêt*

Le Fonds est exposé à un risque de perte sur les taux d'intérêt relativement aux espèces et quasi-espèces, à la facilité de crédit et au taux d'intérêt sur les prêts à recevoir.

### c) *Risque de liquidité*

Le risque de liquidité est relié à l'incapacité potentielle du Fonds de s'acquitter de ses obligations financières au moment de leur échéance ou d'effectuer ses distributions en espèces. Le Fonds gère son risque de liquidité par la gestion de sa structure de capital et en profitant de l'effet de levier financier. Il gère également son risque de liquidité en surveillant continuellement ses flux de trésorerie actuels et projetés, en considérant le caractère saisonnier de ses ventes et des recettes et en appariant le profil d'échéance des actifs et des passifs financiers. Le Conseil des fiduciaires revoit et approuve le budget d'exploitation et le budget d'immobilisations du Fonds, les distributions aux détenteurs de parts ainsi que toute transaction qui pourrait déborder du cours normal de ses activités, y compris des propositions pour faire des acquisitions ou d'autres investissements ou désinvestissements. Au cours des dernières années, le Fonds a financé sa capacité d'expansion et la croissance de ses ventes principalement par l'entremise de fonds auto-générés et l'utilisation périodique de sa facilité de crédit renouvelable pour financer le cycle de conversion de l'encaisse et les exigences saisonnières de la gestion de son fonds de roulement.

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre de parts et les montants par part)

L'entreprise possède une facilité de crédit renouvelable garantie par tous les actifs d'investissement Hartco s.e.c., à l'exception des biens immobiliers qui vient à échéance le 31 décembre 2009. Le montant maximal pouvant être prélevé à tout moment par l'emprunteur et ses filiales se chiffre à 55,0 M \$, et est fonction de formules élaborées, applicables aux débiteurs et aux stocks admissibles. La seule clause restrictive est relative au maintien d'un excédent minimum disponible de 5,5 M \$ après prise en compte des transactions en capital. Au 31 mars 2008, le Fonds respectait cette clause restrictive.

### 12. SECTEURS D'ACTIVITÉS

Le Fonds exerce ses activités dans deux secteurs au Canada : le secteur Franchisage et Distribution et le secteur Vente aux entreprises.

Le secteur **Franchisage et Distribution** englobe les activités de distribution du Fonds exploitées par Hartco Société en Commandite (Hartco s.e.c.) ainsi que le franchisage d'établissements vendant une vaste gamme de produits et de services des technologies de l'information à des entreprises de toutes tailles des secteurs privé et public. Les franchises œuvrent sous les enseignes Metafore<sup>mc</sup>, MicroAge<sup>md</sup>, Microserv<sup>md</sup> et Northwest Digital<sup>md</sup> qui ensemble comptent plus de 60 établissements à travers le pays. Les revenus de ce secteur comprennent des revenus découlant de la vente de produits aux franchisés et de redevances provenant des revenus des franchisés. Les résultats de Hartco s.e.c. comprennent également les activités et les charges d'exploitation reliées aux services généraux du Fonds.

Le secteur **Vente aux entreprises** englobe les résultats des établissements exploités par les sociétés en commandite du Fonds sous les dénominations Metafore s.e.c. («Metafore»), Solutions Technologiques Dorval s.e.c. («Microserv»), ainsi que celles d'une franchise, MicroAge désignée comme une entité à détenteurs de droits variables (« EDDV »).

Ces secteurs sont gérés séparément étant donné qu'ils requièrent des stratégies de marché spécifiques. Le Fonds évalue le rendement de chacun des secteurs selon leur bénéfice d'exploitation.

Les conventions comptables de chacun des secteurs sont identiques à celles utilisées aux fins des états financiers consolidés. Les ventes intersectorielles sont effectuées à la juste valeur marchande qui se rapproche de celle qui prévaut au sein des marchés desservis. La gestion des frais financiers et des impôts sur les bénéfices est centralisée et par conséquent, ces dépenses ne sont pas attribuées à leur bénéfice d'exploitation.

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre d'établissements)

Le tableau suivant présente un résumé de l'information par secteur d'activités poursuivies du Fonds :

Trimestre terminé le 31 mars 2008

	Secteur		Total
	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	
Revenus	84 944	109 686	194 630
Redevances	546	-	546
Opérations intersectorielles	(66 000)	-	(66 000)
	19 490	109 686	129 176
Coûts des ventes et frais d'exploitation	84 833	41 098	125 931
Opérations intersectorielles	(66 000)	66 000	-
	18 833	107 098	125 931
Bénéfices d'exploitation avant l'élément suivant	657	2 588	3 245
Amortissement	230	395	625
Bénéfice d'exploitation	427	2 193	2 620
Actifs	28 044	92 612	120 656
Écarts d'acquisition	-	4 815	4 815
Dépenses en immobilisations	49	154	203
Nombre d'établissements			
Début du trimestre	47	18	65
Ouvert	1	-	1
Fin du trimestre	48	18	66

## Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars sauf pour le nombre d'établissements)

Trimestre terminé le 31 mars 2007

	Secteur		Total
	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	
Revenus	106 932	108 966	215 898
Redevances	682	-	682
Opérations intersectorielles	(70 891)	-	(70 891)
	36 723	108 966	145 689
Coûts des ventes et frais d'exploitation	106 449	35 699	142 148
Opérations intersectorielles	(70 891)	70 891	-
	35 558	106 590	142 148
Bénéfices d'exploitation avant l'élément suivant	1 165	2 376	3 541
Amortissement	159	367	526
Bénéfice d'exploitation	1 006	2 009	3 015
Actifs	39 042	94 612	133 654
Écarts d'acquisition	-	4 815	4 815
Dépenses en immobilisations	128	301	429
Nombre d'établissements			
Début du trimestre	78	17	95
Fermés	(4)	-	(4)
Fin du trimestre	74	17	91

### 13. DONNÉES COMPARATIVES

Certaines données comparatives ont été reclassées afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'année en cours.

FONDS DE REVENU

**Hartco**

w w w . h a r t c o . c o m

**Fonds de revenu Hartco**, 9393 boul. Louis-H.-Lafontaine, Montréal, Québec H1J 1Y8  
Tél. : (514) 354-3810 Téléc. : (514) 354-8989

