

FONDS DE REVENU
Hartco

T2

**RAPPORT DU DEUXIÈME TRIMESTRE
AUX DÉTENTEURS DE PARTS**
Pour la période terminée le 30 juin 2008

Hartco



METAFORE™



microserv®



MESSAGE AUX DÉTENTEURS DE PARTS

CHER DÉTENTEURS DE PARTS,

Tel que mentionné dans le rapport suivant pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2008, Fonds de revenu Hartco (le « Fonds ») a enregistré des revenus consolidés provenant de ses activités poursuivies de 117,7 M \$ et un bénéfice net de 3,0 M \$, soit 0,22 \$ par part, comparativement à des revenus de 118,2 M \$ et un bénéfice de 1,8 M \$, soit 0,13 \$ par part, pour le trimestre correspondant de l'année dernière. De plus, au cours du trimestre, 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 deuxième trimestre, notre bénéfice a augmenté de 65 %, en dépit de la baisse des revenus, et ce, grâce à l'augmentation de nos marges et la réduction de nos frais d'exploitation. Le déclin des revenus du trimestre s'explique principalement par l'effet, sur le secteur Franchisage et Distribution, du désinvestissement de notre secteur de détail CompuSmart en 2007. Malgré des revenus moins élevés, le secteur Franchisage et Distribution a enregistré un BAIIA de l'ordre de 163 000 \$ au cours du trimestre. Le BAIIA du secteur Vente aux entreprises a grimpé de 98 % pour atteindre 4,3 M \$ grâce notamment à la croissance des revenus de l'ordre de 4,5 % au cours du deuxième trimestre. Ces améliorations, jumelées à une gestion efficace du fonds de roulement, ont permis d'augmenter les liquidités de manière significative permettant au Fonds de rapporter une position sans endettement au 30 juin 2008.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les revenus consolidés découlant des activités poursuivies du Fonds ont totalisé 246,9 M \$, comparativement à 263,9 M \$ pour la même période l'année dernière. Le bénéfice net a atteint 4,9 M \$, soit 0,36 \$ par part, comparativement à 3,7 M \$, soit 0,28 \$ par part pour l'année dernière.

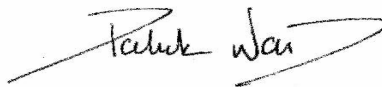
Le secteur Franchisage et Distribution a enregistré un BAIIA de l'ordre de 820 000 \$ malgré une baisse des revenus de 16,2 %, comparativement à la période correspondante de six mois l'année dernière. La baisse des revenus découle principalement du désinvestissement en 2007 de notre secteur de détail CompuSmart. Le secteur Vente aux entreprises a enregistré un BAIIA de 6,9 M \$, soit une augmentation de 51,7 %, ainsi qu'une hausse des revenus de 2,5 %, comparativement à la période correspondante de six mois en 2007.

Au cours de la deuxième partie de l'année, le Fonds se dotera de moyens innovateurs et concurrentiels afin de tirer profit des opportunités de marché. Même si les experts prévoient un ralentissement de l'économie canadienne et qu'un bon nombre d'entreprises devront affronter des défis de taille, nous demeurons confiants en notre capacité de croissance. Nous continuerons à développer nos affaires en nous positionnant à titre de conseillers avisés en plus de notre rôle traditionnel de fournisseur. À l'interne, nous allons continuer à multiplier les initiatives afin d'améliorer la performance financière et les liquidités du Fonds et maximiser les synergies pour l'ensemble de nos unités d'exploitation.

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 continu 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 30 juin 2008 comparativement au trimestre terminé le 30 juin 2007 ainsi que la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à la période de six mois terminée le 30 juin 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^{mc}, MicroAge^{md}, Microserv^{md} et Northwest Digital^{md} 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 »).

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 DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2008 COMPARATIVEMENT AU DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2007

Le bénéfice net consolidé pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2008 a atteint 3,0 M \$, soit 0,22 \$ par part, comparativement à une perte de 4,2 M \$, soit 0,31 \$ par part pour la période correspondante terminée le 30 juin 2007. La perte de l'an dernier incluait une perte de 6,0 M \$ reliée aux activités abandonnées, soit 0,44 \$ par part.

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 son entreprise.

Rapport de gestion

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. En continuité avec ses projets, le Fonds est à établir un centre de services partagés de services administratifs et financiers pour l'ensemble de ses entreprises.

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 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 deuxième 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 régler, sous-louer ou résilier les quelques baux qui sont toujours en vigueur.

CompuSmart n'a généré aucun revenu au cours du trimestre terminé le 30 juin 2008, comparativement à des revenus de 13,0 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 deuxième trimestre de 2008, comparativement à une perte au niveau du BAIIA de l'ordre de 8,5 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 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 deuxième trimestre terminé le 30 juin 2008 a atteint 3,0 M \$, soit 0,22 \$ par part, comparativement à un bénéfice net de 1,8 M \$, soit 0,13 \$ par part pour la période correspondante terminée le 30 juin 2007.

Les revenus consolidés se sont chiffrés à 117,7 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2008 comparativement à 118,3 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, une diminution de 0,6 M \$ ou 0,5 %. Les revenus du secteur Franchisage et Distribution ont diminué de 8,5 M \$ ou 10,4 %, tandis que les revenus du secteur Vente aux entreprises ont augmenté de 4,4 M \$ ou 4,5 %.

Le coût des ventes et les frais d'exploitation consolidés ont totalisé 113,2 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, comparativement à 115,2 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007. Cette diminution est attribuable à la baisse des revenus et des dépenses connexes.

Le BAIIA consolidé a atteint 4,5 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, comparativement à 3,1 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, une augmentation de 1,4 M \$ ou 65 %. L'augmentation de la marge et du BAIIA est attribuable à la hausse de revenus du secteur Vente aux entreprises et aux marges réduites du secteur Franchisage et Distribution. L'augmentation nette des revenus a eu un effet positif de 0,3 M \$ sur le BAIIA alors que l'impact négatif net des marges est de 0,1 M \$. Les frais d'exploitation ont diminué de 0,1 M \$ dans le secteur Franchisage et Distribution et de 1,1 M \$ dans le secteur Vente aux entreprises. Ces variations sont expliquées dans les résultats sectoriels.

L'amortissement consolidé pour les trimestres terminés le 30 juin 2008 et le 30 juin 2007 s'est chiffré à 0,6 M \$.

Les frais financiers nets ont atteint 0,2 M \$ pour le trimestre courant comparativement à 0,3 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007. La diminution de la moyenne d'emprunts sur la facilité de crédit explique la variation.

La charge d'impôts de 0,9 M \$ durant le trimestre courant est reliée aux bénéfices des activités poursuivies, comparativement à une charge de 0,4 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007.

Rapport de gestion

La quote-part des résultats des sociétés satellites s'est chiffrée à 0,1 M \$ pour les deuxièmes trimestres se terminant le 30 juin 2008 et le 30 juin 2007 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 0,1 M \$ 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 0,1 M \$ au deuxième trimestre l'an dernier.

Résultats sectoriels

Franchisage et Distribution

Les revenus émanant du Franchisage et de la Distribution, en excluant les redevances, se sont chiffrés à 72,8 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2008 comparativement à 81,2 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007. Cette diminution est principalement attribuable au désinvestissement du secteur CompuSmart.

Les revenus découlant des redevances ont atteint 0,5 M \$ autant pour le trimestre terminé le 30 juin 2008 que pour le trimestre terminé le 30 juin 2007.

Le BAIIA du secteur a été de 0,2 M \$ pour le deuxième trimestre de 2008 comparativement à 0,9 M \$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier. Le profit brut a été affecté par des marges réduites de 0,4 M \$ et par la baisse du volume de 0,4 M \$. Le BAIIA a toutefois bénéficié de la diminution des dépenses de 0,1 M \$ attribuable à l'amélioration des coûts et la réduction des effectifs et malgré la réduction des escomptes de paiements rapides sur des volumes d'achats moins élevés et la perte attribuable à la vente d'un immeuble. La diminution des marges inclut aussi le renversement d'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 101,2 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, comparativement à 96,8 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007. Cette hausse des ventes de 4,4 M \$ ou 4,5 % s'explique principalement par l'augmentation des volumes au Québec et a été compensée par une diminution des volumes de ventes de produits en Colombie Britannique et en Ontario.

Le BAIIA du deuxième trimestre 2008 du secteur a atteint 4,4 M \$, comparativement à 2,2 M \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007, une augmentation de 2,2 M \$. L'augmentation du BAIIA s'explique par une diminution de 1,1 M \$ des frais d'exploitation, par l'impact de la hausse des volumes de 0,7 M \$ et une légère augmentation de la marge de 0,4 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

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS CONSOLIDÉS

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

	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007	30 septembre 2007
Revenus	117 686	129 176	121 180	110 807
BAIIA ⁽¹⁾	4 520	3 245	2 806	2 711
Bénéfice net				
Activités poursuivies	2 952	1 974	510	1 337
Activités abandonnées	-	-	399	-
Bénéfice net	2 952	1 974	909	1 337
Bénéfice par part provenant				
des activités poursuivies	0,22	0,15	0,04	0,10
Bénéfice par part	0,22	0,15	0,07	0,10

	30 juin 2007	31 mars 2007	31 décembre 2006	30 septembre 2006
Revenus	118 252	145 689	151 437	125 273
BAIIA ⁽¹⁾	3 084	3 541	5 586	3 498
Bénéfice net (perte)				
Activités poursuivies	1 790	1 948	4 681	1 285
Activités abandonnées	(5 990)	(2 694)	(4 418)	(2 999)
Bénéfice net (perte)	(4 200)	(746)	263	(1 714)
Bénéfice par part provenant				
des activités poursuivies	0,13	0,15	0,34	0,09
Bénéfice (perte) par part	(0,31)	(0,05)	0,02	(0,13)

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

RÉSULTATS CONSOLIDÉS POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE 30 JUIN 2008 COMPARATIVEMENT À LA PÉRIODE DE SIX MOIS TERMINÉE LE 30 JUIN 2007

Le bénéfice net consolidé pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 a atteint 4,9 M \$, soit 0,36 \$ par part, comparativement à une perte de 4,9 M \$, soit 0,36 \$ par part pour la période correspondante terminée le 30 juin 2007. La perte de l'an dernier incluait une perte liée aux activités abandonnées, de 8,7 M \$, soit 0,64 \$ par part.

Activités abandonnées

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

CompuSmart n'a généré aucun revenu au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à des revenus de 30,7 M \$ pour la période de six mois correspondante de l'an dernier.

La perte du secteur au niveau du BAIIA était nil pour la période de six mois de 2008, comparativement à une perte au niveau du BAIIA de l'ordre de 12,3 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 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.

Rapport de gestion

Le bénéfice net consolidé des activités poursuivies pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 a atteint 4,9 M \$, soit 0,36 \$ par part, comparativement à un bénéfice net de 3,7 M \$, soit 0,28 \$ par part durant la période correspondante terminée le 30 juin 2007.

Les revenus consolidés se sont chiffrés à 246,9 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 comparativement à 263,9 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, une diminution de 17,0 M \$ ou 6,4 %. Les revenus du secteur Franchisage et Distribution ont diminué de 30,6 M \$ ou 16,2 %, tandis que les revenus du secteur Vente aux entreprises ont augmenté de 5,1 M \$ ou 2,5 %.

Le coût des ventes et les frais d'exploitation consolidés ont totalisé 239,1 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à 257,3 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. Cette diminution est attribuable à la baisse des revenus et des dépenses connexes.

Le BAIIA consolidé a atteint 7,8 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à 6,6 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, une hausse de 1,2 M \$ ou 18,1 %. L'augmentation du BAIIA est attribuable principalement à la baisse de dépenses malgré les marges réduites et la baisse de volume. La diminution des revenus a eu un impact négatif de 0,4 M \$ sur le BAIIA alors que l'impact négatif des marges était de l'ordre de 0,8 M \$. Les frais d'exploitation ont diminué de 0,7 M \$ dans le secteur Franchisage et Distribution et de 1,7 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 la période de six mois terminée le 30 juin 2008 s'est chiffré à 1,2 M \$, comparativement à 1,1 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. L'amortissement de 2008 a augmenté en raison du niveau d'achat d'actifs immobilisés au cours de l'année 2007.

Les frais financiers nets ont atteint 0,4 M \$ pour la période de six mois courante comparativement à 0,6 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. La diminution de la moyenne d'emprunts sur la facilité de crédit explique la variation.

La charge d'impôts de 1,5 M \$ durant la période de six mois courante est reliée aux bénéfices des activités poursuivies, comparativement à une charge de 1,1 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007.

La quote-part des résultats des sociétés satellites s'est chiffrée à 0,2 M \$ pour la période de six mois courante comparativement à 0,1 M \$ pour la période de six mois correspondante de 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 0,1 M \$ pour la période de six mois courante représentant la part des pertes des actionnaires sans contrôle de la société comptabilisée en tant qu'EDDV, comparativement à des profits de 0,2 M \$ pour la période de six mois de l'an dernier.

Résultats sectoriels

Franchisage et Distribution

Les revenus émanant du Franchisage et de la Distribution, en excluant les redevances, se sont chiffrés à 157,7 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 comparativement à 188,2 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. Cette diminution est principalement attribuable au désinvestissement du segment CompuSmart.

Les revenus découlant des redevances ont totalisé 1,1 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à 1,2 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, en raison principalement du désinvestissement de CompuSmart.

Le BAIIA du secteur a été de 0,8 M \$ pour la période courante de six mois comparativement à 2,0 M \$ pour la période correspondante de l'an dernier. Le profit brut a été affecté négativement par des marges réduites de 0,6 M \$ et une baisse du volume de 1,3 M \$. Le BAIIA a toutefois bénéficié de la diminution des dépenses de 0,7 M \$ attribuable à l'amélioration des coûts et la réduction des effectifs malgré la réduction des escomptes de paiements sur les volumes d'achats moins élevés. La diminution des marges inclut aussi un renversement d'une provision nette de 0,1 M \$ pour des stocks à rotation lente. Il est à noter que les frais généraux du Fonds sont comptabilisés dans ce secteur.

Rapport de gestion

Vente aux entreprises

Le secteur Vente aux entreprises a produit des revenus de 210,9 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à 205,8 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. Cette hausse des ventes de 5,1 M \$ ou 2,5 % s'explique par l'augmentation des volumes de produits et services au Québec et malgré des diminutions en Alberta, Colombie Britannique et Ontario.

Le BAIIA pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 du secteur a atteint 6,9 M \$, comparativement à 4,6 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, une augmentation de 2,3 M \$. L'augmentation du BAIIA s'explique par une diminution de 1,7 M \$ des frais d'exploitation et par l'effet de la hausse des volumes de 0,8 M \$, alors que la diminution de la marge a eu un impact négatif de 0,2 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.

LIQUIDITÉS ET SITUATION FINANCIÈRE

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les flux de trésorerie liés aux activités poursuivies ont atteint 1,2 M \$ comparativement à un décaissement de 4,7 M \$ pour la période correspondante de l'an dernier. Les activités abandonnées ont aussi eu un impact de trésorerie négatif de l'ordre de 1,7 M \$ comparativement à un effet positif de 4,8 M \$ en 2007.

Les flux de trésorerie des activités d'exploitation, avant la variation d'éléments hors-caisse du fonds de roulement, ont atteint 7,7 M \$ durant la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à 6,0 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. Le décaissement causé par les éléments hors-caisse du fonds de roulement a totalisé 2,4 M \$ au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2008 comparativement à un décaissement de l'ordre de 6,1 M \$ pour la période de six mois correspondante de l'an dernier.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les débiteurs et les stocks ont eu un effet favorable de 5,2 M \$ et 0,5 M \$ respectivement sur le solde de la variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement, tandis que les créditeurs et charges à payer et les impôts sur le bénéfice à payer ont diminué de 7,7 M \$ et 0,4 M \$ respectivement. L'an dernier, pour la période correspondante, les débiteurs et les stocks ont eu un effet favorable de 2,0 M \$ et 5,9 M \$ respectivement, alors que les créditeurs et charges à payer ont eu un impact défavorable de 14,4 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 augmenté de 2,9 M \$ au 30 juin 2008 comparativement à celui du 30 juin 2007, alors que les débiteurs ont augmenté de 0,5 M \$.

Les emprunts dans le cadre des facilités de crédit étaient nil au 31 décembre 2007 et au 30 juin 2008. Pour les périodes de six mois terminées les 30 juin 2008 et 2007, les distributions aux détenteurs de parts et aux détenteurs d'unités d'actions reflet sont demeurées inchangées à 4,0 M \$. Depuis octobre 2005, le Fonds a maintenu ses distributions mensuelles en espèces de 0,05 \$ par part.

Les flux de trésorerie générés par les activités d'investissement ont totalisé 0,1 M \$ au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à un décaissement de 0,1 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. Les prêts à recevoir d'une société satellite ont diminué de 0,3 M \$ au cours de la période de six mois courante, comparativement à 0,8 M \$ pour la période correspondante l'an dernier. Les dépenses en immobilisations ont atteint 0,7 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, comparativement à 0,8 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007. Le produit de disposition d'un immeuble durant la période de six mois terminée le 30 juin 2008 était de 0,5 M \$. Les dépenses en immobilisations sont affectées principalement à l'amélioration des systèmes d'exploitation du Fonds. Le Fonds n'engage actuellement aucune dépense importante en capital 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'Institut Canadien des comptables agréés (« 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

Rapport de gestion

publication, le Fonds s'est conformé à ces lignes directrices et définit l'encaisse distribuable normalisée comme étant les flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation (conformément aux états consolidés des flux de trésorerie) moins les dépenses en immobilisations et les flux de trésorerie (déclassés) 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 :

	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Flux de trésorerie (décaissements) liés aux activités d'exploitation poursuivies	7 326	2 837	5 263	(97)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et actifs incorporels	(486)	(403)	(690)	(832)
Flux de trésorerie (décaissements) liés aux activités abandonnées	(706)	3 412	(1 660)	4 784
Encaisse distribuable normalisée	6 134	5 846	2 913	3 855
Produits de disposition sur la cession d'immobilisations corporelles	460	-	460	-
Encaissement des prêts à recevoir	10	9	266	795
Encaisse distribuable normalisée et ajustée	6 604	5 855	3 639	4 650

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 la période de six mois terminée le 30 juin 2008 s'est chiffré à 7,8 M \$ (6,6 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 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 le lecteur à effectuer l'analyse financière.

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

Rapprochement du BAIIA	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Bénéfice provenant des activités poursuivies	2 952	1 790	4 926	3 737
Rajouter:				
Part des actionnaires sans contrôle	(51)	141	(54)	196
Quote-part des résultats des sociétés satellites	(83)	(80)	(213)	(106)
Impôts sur les bénéfices	927	391	1 493	1 098
Frais financiers	175	285	388	617
Amortissement	600	557	1 226	1 083
BAIIA	4 520	3 084	7 766	6 625

Rapport de gestion

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 de six mois terminée le 30 juin 2008 se sont chiffrées à 4,0 M \$, sur lesquels 3,0 M \$ ont été attribués aux détenteurs de parts et 1,0 M \$ aux détenteurs d'unités d'actions reflet.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 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
15 avril 2008	31 mars 2008	0,05	499 440
15 mai 2008	30 avril 2008	0,05	499 440
15 juin 2008	31 mai 2008	0,05	499 440
Total des distributions		0,30	2 996 640

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
15 avril 2008	31 mars 2008	0,046	167 137
15 mai 2008	30 avril 2008	0,046	167 137
15 juin 2008	31 mai 2008	0,046	167 137
Total des distributions		0,276	1 002 822

Rapport de gestion

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
15 avril 2008	31 mars 2008	666 577
15 mai 2008	30 avril 2008	666 577
15 juin 2008	31 mai 2008	666 577
Total des distributions		3 999 462

De plus, le 16 juin 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 juin 2008. La distribution se chiffrant à 0,7 M \$ a été versée le 15 juillet 2008 et par conséquent, elle a été comptabilisée à titre de montant à payer au 30 juin 2008. Le 15 juillet 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 juillet 2008 qui sera versée le 15 août 2008.

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
16 avril 2007	31 mars 2007	0,05	499 440
15 mai 2007	30 avril 2007	0,05	499 440
15 juin 2007	31 mai 2007	0,05	499 440
Total des distributions		0,30	2 996 640

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
16 avril 2007	31 mars 2007	0,046	167 137
15 mai 2007	30 avril 2007	0,046	167 137
15 juin 2007	31 mai 2007	0,046	167 137
Total distributions		0,276	1 002 822

Rapport de gestion

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
16 avril 2007	31 mars 2007	666 577
15 mai 2007	30 avril 2007	666 577
15 juin 2007	31 mai 2007	666 577
Total des distributions		3 999 462

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. Par conséquent, 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	3 999 462	3 999 462
Distributions en espèces - Résultats des activités	-	-

RESSOURCES EN CAPITAL

Le Fonds a une facilité de crédit de 55 M \$ dont les termes s'étendent jusqu'au 1^{er} 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 30 juin 2008, le Fonds avait nil à rembourser dans le cadre de cette facilité de crédit. Le Fonds avait un ratio dette : capitalisation de 0:100 comparativement à 2:98 au 31 mars 2008 et de 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 30 juin 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 30 juin 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>	Au 30 juin	
	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
Total du capital des détenteurs de parts	48 743	48 703

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

Rapport de gestion

Inc. ») qui est une filiale du Fonds. Les détenteurs d'unités d'actions replet sont habilités à recevoir des dividendes déclarés par Investissements Hartco Inc., lesquels sont égaux, dans la mesure du possible, aux distributions versées par le Fonds aux détenteurs de ses parts, nettes d'impôts sur les bénéfices payables par Investissements Hartco Inc. Les unités d'actions replet 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 replet 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 replet 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 replet par rapport au nombre total de parts émises sont maintenant disponibles pour tous les détenteurs de parts et d'unités d'actions replet.

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 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Comptes débiteurs - sociétés satellites ⁽¹⁾	708	640	708	640
Revenus - sociétés satellites ⁽¹⁾	1 359	1 280	2 578	1 582
Intérêts créditeurs - sociétés satellites ⁽¹⁾	28	14	42	29
Comptes débiteurs - société sous contrôle commun ⁽²⁾	6	-	6	-
Revenus - société sous contrôle commun ⁽²⁾	1	6	7	17

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ 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.

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 30 juin 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 30 juin 2008, les débiteurs totalisaient 65,8 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.

Rapport de gestion

Stocks

Les stocks sont évalués à 19,0 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^{er} 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 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 deuxièmes trimestres et des périodes de six mois terminés les 30 juin 2008 et 2007, les montants de stocks suivants ont été comptabilisés à la dépense :

(en milliers de dollars)	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Achats	82 542	83 222	177 602	194 801
Dépréciation pour désuétude et âge des stocks	(186)	31	100	70
Variation nette des stocks	553	3 604	1 222	5 787
Total des dépenses de stocks	82 909	86 857	178 924	200 658

La dépréciation de la valeur comptable pour les trimestres et les périodes de six mois terminés le 30 juin 2008 et 2007 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^{er} octobre 2007. Le Fonds a adopté ces nouvelles normes pour ses exercices débutant le 1^{er} 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 :

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.

Rapport de gestion

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 liés 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 30 juin 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 du Fonds 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 87 % 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 du 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 taux d'intérêt

Le Fonds est exposé à un risque de 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

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.

Le Fonds 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 30 juin 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.

Montréal, Canada
Le 7 août 2008

États consolidés des résultats et des résultats étendus

(non vérifiés)

Pour les trimestres et les périodes de six mois terminés le 30 juin

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

	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Revenus	117 686	118 252	246 863	263 941
Coût des ventes et frais d'exploitation (Note 3)	113 166	115 168	239 097	257 316
Bénéfice des activités poursuivies avant les éléments suivants	4 520	3 084	7 766	6 625
Amortissement	600	557	1 226	1 083
Bénéfice d'exploitation	3 920	2 527	6 540	5 542
Frais financiers (Note 4)	175	285	388	617
Bénéfice des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices, quote-part des résultats des sociétés satellites et part des actionnaires sans contrôle	3 745	2 242	6 152	4 925
Impôts sur les bénéfices				
Exigibles	(24)	77	(17)	108
Futurs	951	314	1 510	990
	927	391	1 493	1 098
Bénéfice des activités poursuivies avant quote-part des résultats des sociétés satellites et part des actionnaires sans contrôle	2 818	1 851	4 659	3 827
Quote-part des résultats des sociétés satellites	83	80	213	106
Part des actionnaires sans contrôle	51	(141)	54	(196)
Bénéfice net des activités poursuivies	2 952	1 790	4 926	3 737
Perte des activités abandonnées (Note 5)	-	(5 990)	-	(8 684)
Bénéfice net (perte) et résultats étendus	2 952	(4 200)	4 926	(4 947)
Bénéfice par part - activités poursuivies	0,22	0,13	0,36	0,28
Perte par part - activités abandonnées	-	(0,44)	-	(0,64)
Bénéfice (perte) par part (Note 6)	0,22	(0,31)	0,36	(0,36)

États consolidés de l'avoir des détenteurs de parts

(non vérifiés)

Pour les périodes de six mois terminées le 30 juin

(en milliers de dollars)

	Capital des détenteurs de parts	Surplus d'apport	Bénéfices cumulés	Distributions cumulées	2008 Total
Solde au 31 décembre 2007	48 728	633	29 313	(18 664)	60 010
Bénéfice net pour la période terminée le 30 juin 2008	-	-	4 926	-	4 926
Distribution de parts (Note 8)	15	(1)	-	-	14
Distributions					
Détenteurs de parts	-	-	-	(2 997)	(2 997)
Détenteurs d'unités d'actions reflet	-	-	-	(1 003)	(1 003)
Solde au 30 juin 2008	48 743	632	34 239	(22 664)	60 950

	Capital des détenteurs de parts	Surplus d'apport	Bénéfices cumulés	Distributions cumulées	2007 Total
Solde au 31 décembre 2006	48 636	640	32 014	(10 665)	70 625
Perte pour la période terminée le 30 juin 2007	-	-	(4 947)	-	(4 947)
Distribution de parts (Note 8)	67	10	-	-	77
Distributions					
Détenteurs de parts	-	-	-	(2 997)	(2 997)
Détenteurs d'unités d'actions reflet	-	-	-	(1 003)	(1 003)
Solde au 30 juin 2007	48 703	650	27 067	(14 665)	61 755

États consolidés des flux de trésorerie

(non vérifiés)

Pour les trimestres et les périodes de six mois terminés le 30 juin
(en milliers de dollars)

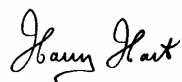
	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie (décaissements) liés aux:				
Activités d'exploitation				
Bénéfice net des activités poursuivies	2 952	1 790	4 926	3 737
Ajustements pour:				
Amortissement des immobilisations corporelles	471	491	968	951
Amortissement des actifs incorporels	129	95	258	190
Amortissement des gains reportés	-	(29)	-	(58)
Perte sur cession d'immobilisations corporelles	86	-	86	-
Rémunération relative aux régimes incitatifs à long terme par le biais de parts	38	67	(23)	94
Impôts futurs	951	314	1 510	990
Quote-part des résultats des sociétés satellites, nette des dividendes reçus	(83)	(80)	37	(106)
Part des actionnaires sans contrôle	(51)	141	(54)	196
	4 493	2 789	7 708	5 994
Variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement (Note 7)	2 833	48	(2 445)	(6 091)
	7 326	2 837	5 263	(97)
Activités de financement				
Augmentation du tirage sur la facilité de crédit	(1 211)	(2 568)	-	(230)
Distributions aux détenteurs de parts et d'unités d'actions reflet	(2 000)	(2 000)	(4 000)	(4 000)
Dividendes aux actionnaires sans contrôle	(125)	-	(125)	-
Diminution du billet à payer	-	(294)	-	(294)
	(3 336)	(4 862)	(4 125)	(4 524)
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(342)	(403)	(497)	(832)
Cession d'immobilisations corporelles	460	-	460	-
Acquisitions d'actifs incorporels	(144)	-	(193)	-
Diminution des prêts à recevoir	10	9	266	795
	(16)	(394)	36	(37)
Flux de trésorerie (décaissements) des activités poursuivies	3 974	(2 419)	1 174	(4 658)
Flux de trésorerie (décaissements) des activités abandonnées (Note 5)	(706)	3 412	(1 660)	4 784
Variation nette de l'encaisse	3 268	993	(486)	126
Encaisse au début	-	1 311	3 754	2 178
Encaisse à la fin	3 268	2 304	3 268	2 304

Bilans consolidés

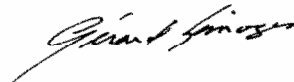
(en milliers de dollars)

	30 juin 2008	31 décembre 2007	Au 30 juin 2007
Actif	(non vérifié)	(vérifié)	(non vérifié)
À court terme			
Encaisse	3 268	3 754	2 304
Débiteurs	65 777	70 943	66 307
Stocks (Note 3)	19 005	19 492	24 175
Impôts futurs	1 607	4 301	-
Actifs à court terme des activités abandonnées (Note 5)	15	52	60
	89 672	98 542	92 846
Placements	2 507	2 810	2 508
Immobilisations corporelles	9 129	10 146	10 179
Actifs incorporels	1 045	1 110	639
Impôts futurs	3 255	2 071	8 891
Écarts d'acquisition	4 815	4 815	4 815
	110 423	119 494	119 878
Passif			
À court terme			
Facilités de crédit	-	-	6 096
Créditeurs et charges à payer	41 489	49 207	38 587
Revenus reportés	3 519	3 571	3 034
Distributions à payer	667	667	667
Impôts sur le bénéfice à payer	1 169	1 534	1 469
Passif à court terme des activités abandonnées (Note 5)	1 823	3 520	6 820
	48 667	58 499	56 673
Passif à long-terme des activités abandonnées (Note 5)	-	-	528
Part des actionnaires sans contrôle	806	985	922
	49 473	59 484	58 123
Avoir des détenteurs de parts (Note 8)			
Capital des détenteurs de parts	48 743	48 728	48 703
Surplus d'apport	632	633	650
Bénéfices cumulés	34 239	29 313	27 067
Distributions cumulées	(22 664)	(18 664)	(14 665)
	60 950	60 010	61 755
Garanties et éventualités (Note 9)			
	110 423	119 494	119 878

Au nom du conseil



Harry Hart, Fiduciaire



Gérard A. Limoges, Fiduciaire

Notes aux états financiers consolidés

(non vérifiés)

(en milliers de dollars pour les montants des tableaux 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^{mc}, Microserv^{md}, MicroAge^{md} et Northwest Digital^{md} 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^{er} 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 3).

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^{er} octobre 2007. Le Fonds a adopté ces nouvelles normes pour ses exercices débutant le 1^{er} 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 (Notes 10 et 11).

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. 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 chaque trimestre 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 deuxièmes trimestres et des périodes de six mois terminés les 30 juin 2008 et 2007, les montants de stocks suivants ont été comptabilisés à la dépense :

	Trimestre terminé		Période de six mois	
	le 30 juin		terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Achats	82 542	83 222	177 602	194 801
Dépréciation pour désuétude et âge des stocks	(186)	31	100	70
Variation nette des stocks	553	3 604	1 222	5 787
Total des dépenses de stocks	82 909	86 857	178 924	200 658

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

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

La dépréciation de la valeur comptable du deuxième trimestre et de la période de six mois terminés le 30 juin 2008 est reliée à des stocks à rotation lente.

4. FRAIS FINANCIERS

	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Intérêts débiteurs sur la facilité de crédit	34	257	137	547
Autres intérêts et frais bancaires	195	48	324	110
Revenus d'intérêts	(54)	(20)	(73)	(40)
	175	285	388	617

5. ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En 2007, le Fonds a complété le désinvestissement de la division de vente au détail CompuSmart. Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 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 régler, 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 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Revenus	-	13 037	-	30 653
Coût des produits vendus et charges	-	17 219	-	38 193
Perte des activités abandonnées avant les éléments suivants	-	(4 182)	-	(7 540)
Frais de désinvestissement	-	4 289	-	4 722
Perte d'exploitation des activités abandonnées avant les frais financiers et les impôts sur les bénéfices	-	(8 471)	-	(12 262)
Frais financiers	-	15	-	41
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	-	2 466	-	3 537
Perte des activités abandonnées	-	(5 990)	-	(8 684)

Les frais de désinvestissement incluent des frais de cessation d'emploi de 1,1 M \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 et des frais estimés à 3,8 M \$ pour l'annulation des baux et autres coûts.

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

	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie (décaissements) des activités d'exploitation	(706)	3 412	(1 660)	4 784
Décaissements des activités d'investissement	-	-	-	-
Flux de trésorerie des activités de financement	-	-	-	-
Flux de trésorerie (décaissements) des activités abandonnées	(706)	3 412	(1 660)	4 784

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

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

L'actif et le passif des activités abandonnées ont été séparés dans le bilan consolidé du 30 juin 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 :

Actif	30 juin 2008	31 décembre 2007	Au
			30 juin 2007
A court terme			
Débiteurs	15	52	60
Actif à court terme des activités abandonnées	15	52	60
Passif			
A court terme			
Créditeurs et charges à payer	1 803	3 495	6 820
Revenus reportés	20	25	-
Passif à court terme des activités abandonnées	1 823	3 520	6 820
Passif à long terme des activités abandonnées	-	-	528
Passif net des activités abandonnées	(1 808)	(3 468)	(7 288)

6. 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 (perte) par part :

	Trimestre terminé		Période de six mois	
	le 30 juin	2007	terminée le 30 juin	2007
	2008		2008	
Bénéfice net des activités poursuivies	2 952	1 790	4 926	3 737
Perte des activités abandonnées	-	(5 990)	-	(8 684)
Bénéfice net (perte)	2 952	(4 200)	4 926	(4 947)
Nombre moyen pondéré de parts	13 599	13 588	13 599	13 586

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

	Trimestre terminé		Période de six mois	
	le 30 juin	2007	terminée le 30 juin	2007
	2008		2008	
Débiteurs	12 882	11 674	5 166	1 966
Stocks	(904)	5 225	487	5 866
Créditeurs et charges à payer	(8 936)	(17 226)	(7 681)	(14 431)
Revenus reportés	159	142	(52)	219
Impôts sur les bénéfices à payer	(368)	233	(365)	289
	2 833	48	(2 445)	(6 091)

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

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

8. AVOIR DES DÉTENTEURS DE PARTS

Le tableau suivant présente le nombre de parts qui se trouvaient en circulation aux 30 juin 2008 et 2007 :

	2008
Total des parts en circulation au 31 décembre 2007	13 595 356
Distribution de parts auto-détenues	3 534
Total des parts en circulation au 30 juin 2008	13 598 890

	2007
Total des parts en circulation au 31 décembre 2006	13 568 890
Distribution de parts auto-détenues	19 000
Total des parts en circulation au 30 juin 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 durant la période de six mois terminée de 2008 (19 000 parts en 2007 pour la même période). Les parts sont acquises au récipiendaire 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 23 000 \$ au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2008.

Durant la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le Fonds a distribué 15 222 parts à ses dirigeants, lesquelles avaient déjà été acquises dans le cadre du PILT comparativement à 19 000 parts pour la période correspondante de 2007. Le Fonds a distribué 3 534 parts auto-détenues et a acheté 11 688 parts sur le marché public durant la période de six mois de 2008 alors que les 19,000 parts distribuées durant la période correspondante de 2007 étaient des parts auto-détenues.

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 ainsi que la distribution de parts ont été imputées au surplus d'apport. Au 30 juin 2008, toutes les parts ainsi acquises avaient été distribuées et aucune n'était auto-détenue.

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 30 juin 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 30 juin 2008, la somme maximale à payer selon la garantie de tous les stocks à racheter totalisait 2,7 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.

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

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

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.

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 30 juin 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 du Fonds 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 87 % 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 du 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.

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

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

ii) *Risque de taux d'intérêt*

Le Fonds est exposé à un risque de 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.

Le Fonds possède une facilité de crédit renouvelable qui vient à échéance le 31 décembre 2009 et qui est garantie par tous les actifs d'Investissement Hartco s.e.c., à l'exception des biens immobiliers. 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 30 juin 2008, le Fonds respectait cette clause restrictive.

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars pour les montants des tableaux sauf pour le nombre d'établissements)

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^{mc}, MicroAge^{md}, Microserv^{md} et Northwest Digital^{md} 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 ces secteurs.

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars pour les montants des tableaux 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 30 juin 2008

	Secteur		Total
	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	
Revenus	72 758	101 226	173 984
Redevances	519	-	519
Opérations intersectorielles	(56 817)	-	(56 817)
	16 460	101 226	117 686
Coûts des ventes et frais d'exploitation	73 114	40 052	113 166
Opérations intersectorielles	(56 817)	56 817	-
	16 297	96 869	113 166
Bénéfices d'exploitation avant l'élément suivant	163	4 357	4 520
Amortissement	226	374	600
Bénéfice (perte) d'exploitation	(63)	3 983	3 920
Actifs	23 674	86 734	110 408
Écarts d'acquisition	-	4 815	4 815
Dépenses en immobilisations	181	305	486
Nombre d'établissements			
Début du trimestre	48	18	66
Fermés	(1)	(1)	(2)
Fin du trimestre	47	17	64

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars pour les montants des tableaux sauf pour le nombre d'établissements)

Trimestre terminé le 30 juin 2007

	Secteur		Total
	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	
Revenus	81 244	96 831	178 075
Redevances	536	-	536
Opérations intersectorielles	(60 359)	-	(60 359)
	21 421	96 831	118 252
Coûts des ventes et frais d'exploitation	80 900	34 268	115 168
Opérations intersectorielles	(60 359)	60 359	-
	20 541	94 627	115 168
Bénéfices d'exploitation avant l'élément suivant	880	2 204	3 084
Amortissement	172	385	557
Bénéfice d'exploitation	708	1 819	2 527
Actifs	38 113	81 705	119 818
Écarts d'acquisition	-	4 815	4 815
Dépenses en immobilisations	114	289	403
Nombre d'établissements			
Début du trimestre	74	17	91
Fermés	(24)	-	(24)
Fin du trimestre	50	17	67

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars pour les montants des tableaux sauf pour le nombre d'établissements)

Période de six mois terminée le 30 juin 2008

	Secteur		Total
	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	
Revenus	157 703	210 913	368 616
Redevances	1 065	-	1 065
Opérations intersectorielles	(122 818)	-	(122 818)
	35 950	210 913	246 863
Coûts des ventes et frais d'exploitation	157 948	81 149	239 097
Opérations intersectorielles	(122 818)	122 818	-
	35 130	203 967	239 097
Bénéfices d'exploitation avant l'élément suivant	820	6 946	7 766
Amortissement	456	770	1 226
Bénéfice d'exploitation	364	6 176	6 540
Actifs	23 674	86 734	110 408
Écarts d'acquisition	-	4 815	4 815
Dépenses en immobilisations	231	459	690
Nombre d'établissements			
Début de la période	47	18	65
Ouverts	1	-	1
Fermés	(1)	(1)	(2)
Fin de la période	47	17	64

Notes aux états financiers consolidés (suite)

(non vérifiés)

(en milliers de dollars pour les montants des tableaux sauf pour le nombre d'établissements)

Période de six mois terminée le 30 juin 2007

	Secteur		Total
	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	
Revenus	188 176	205 797	393 973
Redevances	1 218	-	1 218
Opérations intersectorielles	(131 250)	-	(131 250)
	58 144	205 797	263 941
Coûts des ventes et frais d'exploitation	187 349	69 967	257 316
Opérations intersectorielles	(131 250)	131 250	-
	56 099	201 217	257 316
Bénéfices d'exploitation avant l'élément suivant	2 045	4 580	6 625
Amortissement	331	752	1 083
Bénéfice d'exploitation	1 714	3 828	5 542
Actifs	38 113	81 705	119 818
Écarts d'acquisition	-	4 815	4 815
Dépenses en immobilisations	242	590	832
Nombre d'établissements			
Début de la période	78	17	95
Fermés	(28)	-	(28)
Fin de la période	50	17	67

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