

FONDS DE REVENU
Hartco

T3

**RAPPORT DU TROISIÈME TRIMESTRE
AUX DÉTENTEURS DE PARTS**

Pour la période terminée le 30 septembre 2008

Hartco



METAFORE™



microserv®



MESSAGE AUX DÉTENTEURS DE PARTS

CHER DÉTENTEURS DE PARTS,

Tel que mentionné dans le présent rapport trimestriel, Fonds de revenu Hartco (« Hartco » ou le « Fonds ») a enregistré au troisième trimestre terminé le 30 septembre 2008, des revenus consolidés découlant de ses activités poursuivies de l'ordre de 102,5 M \$ et un bénéfice net de 0,7 M \$, soit 0,05 \$ par part, comparativement à des revenus de 110,8 M \$ et un bénéfice net de 1,3 M \$, soit 0,10 \$ par part pour la période correspondante de l'année dernière. Au cours du récent trimestre, nous avons également maintenu des distributions en espèces totalisant 2,0 M \$ à l'intention des détenteurs de parts et des détenteurs d'unités d'actions reflet du Fonds.

La baisse de l'ensemble des revenus au cours du troisième trimestre est attribuable au déclin des ventes autant dans le secteur Franchisage et Distribution que dans celui de la Vente aux entreprises. Le secteur Franchisage et Distribution a enregistré une baisse de 16,1 % de ses revenus nets comparativement au troisième trimestre de l'année dernière. Les réductions des frais d'exploitation n'ont pas suffi à compenser la diminution des volumes, entraînant ainsi une perte de 0,1 M \$ à notre BAIIA (bénéfice avant frais financiers, impôts et amortissement). Le secteur Vente aux entreprises a connu une baisse de ses revenus de l'ordre de 5,7 %, comparativement au troisième trimestre de l'année dernière, atteignant ainsi un BAIIA de 1,6 M \$ au cours du troisième trimestre.

Des améliorations apportées à l'exploitation et une gestion efficace du fonds de roulement nous ont permis d'augmenter notre flux de trésorerie de manière significative afin de terminer le troisième trimestre sans endettement.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les revenus consolidés découlant des activités poursuivies du Fonds ont atteint 349,4 M \$, comparativement à 374,7 M \$ pour la période correspondante de l'année dernière. Le bénéfice net découlant des activités poursuivies a totalisé 5,6 M \$, soit 0,41 \$ par part, comparativement à 5,1 M \$, soit 0,37 \$ par part l'année dernière.

Le secteur Franchisage et Distribution a enregistré un BAIIA de l'ordre de 0,7 M \$ sur une baisse des revenus de l'ordre de 13,5 %, comparativement à la période correspondante de neuf mois de l'année dernière. Cette diminution des revenus a été causée principalement par le désinvestissement de nos activités de détail de CompuSmart l'année dernière et des ventes moins élevées aux franchisés. Le secteur Vente aux entreprises a enregistré un BAIIA de 8,5 M \$, soit une augmentation de 12,4 %, comparativement à la période de neuf mois de l'année dernière, malgré des revenus stables.

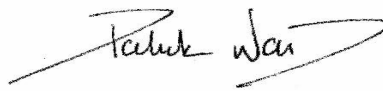
Dans une perspective de ralentissement économique au Canada et en raison des défis importants auxquels devront faire face bon nombre d'entreprises, nous demeurons tout de même optimistes et croyons que nous pourrons maintenir la rentabilité de notre société en offrant des solutions concurrentielles et en fournissant une valeur ajoutée attrayante à l'ensemble de notre clientèle.

Bien que les résultats du troisième trimestre aient été décevants, nous avons malgré tout été en mesure d'améliorer la gestion de nos stocks, de nos débiteurs et de nos créditeurs qui ont contribué à un rendement du capital investi (« RCI ») de plus de 10 % et une situation sans endettement à la fin du trimestre. Conformément aux priorités générales de Hartco pour l'année 2008, et d'ici la fin de l'année, le Fonds continuera à concentrer ses efforts pour trouver des outils novateurs qui lui permettront de tirer profit des différentes opportunités qu'offre le marché. À l'interne, nous continuerons à promouvoir diverses initiatives afin d'améliorer la rentabilité et le flux de trésorerie du Fonds tout en maximisant la synergie de nos unités d'exploitation. Nous maintiendrons une structure de coût adéquate et continuerons à améliorer nos processus et nos systèmes. De plus, nous verrons à consolider nos effectifs et à améliorer la productivité à travers l'entreprise. Ces efforts nous permettront de mieux résister aux conditions économiques potentiellement moins favorables et de construire des fondations solides afin d'assurer une croissance rentable dans les années à venir.

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



Pat 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 septembre 2008 comparativement au trimestre terminé le 30 septembre 2007 ainsi que la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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 solutions 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 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 étant une entité à détenteurs de droits variables (« EDDV »).

REVUE DES PRIORITÉS D'AFFAIRES

En 2008, le Fonds s'est fixé trois priorités majeures 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 à la première priorité, le Fonds a continué de diminuer ses investissements au niveau des stocks et a établi une gestion serrée de ses comptes recevables et de son budget d'investissement en capital. Le budget d'investissement en capital donne priorité aux projets qui ont un impact positif sur la productivité et la rentabilité de l'ensemble des unités d'exploitation du Fonds. De plus, le Fonds a maintenu ses investissements en marketing et dans ses programmes et ressources de ventes pour assurer la croissance de son entreprise.

Afin de soutenir la deuxième priorité, le Fonds travaille sur des projets communs à l'intention de ses unités d'exploitation afin d'implanter une seule version uniformisée du système d'exploitation existant. Ce projet implique la révision et l'harmonisation des processus d'affaires tout au long de l'année 2008. Au cours de la deuxième moitié de 2008, le Fonds a entrepris un projet pilote avec quelques unités d'exploitation spécifiques dans le but d'implanter un seul système de gestion de relation avec la clientèle. De façon cohérente avec ces projets d'harmonisation des systèmes, le Fonds a établi un centre de services administratifs et financiers partagés pour supporter l'ensemble de ses unités de façon plus efficiente.

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

Rapport de gestion

professionnel. Le Fonds investit également dans l'harmonisation de ses programmes d'avantages sociaux, lorsqu'applicable et justifié. Les unités d'affaires du Fonds ont continué de recruter du personnel qualifié dans plusieurs secteurs afin de renforcer le leadership et améliorer les compétences.

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 TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2008 COMPARATIVEMENT AU TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2007

Le bénéfice net consolidé pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2008 a atteint 0,7 M \$, soit 0,05 \$ par part, comparativement à 1,3 M \$, soit 0,10 \$ par part pour la période correspondante terminée le 30 septembre 2007.

Les revenus consolidés se sont chiffrés à 102,5 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 comparativement à 110,8 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, une diminution de 8,3 M \$ ou 7,5 %. Les revenus nets du secteur Franchisage et Distribution ont diminué de 3,1 M \$ ou 16,1 %, tandis que les revenus du secteur Vente aux entreprises ont diminué de 5,2 M \$ ou 5,7 %.

Le coût des ventes et les frais d'exploitation consolidés ont totalisé 101,0 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement à 108,1 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007. Cette diminution est attribuable à la baisse des revenus et des dépenses connexes.

Le BAIIA consolidé a atteint 1,5 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement à 2,7 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, une diminution de 1,2 M \$ ou 44,4 %. La diminution de la marge et du BAIIA est attribuable principalement à la baisse des revenus et des marges du secteur Vente aux entreprises et à la baisse de revenus du secteur Franchisage et Distribution. La baisse des revenus a eu un effet négatif de 1,1 M \$ sur le BAIIA alors que l'impact négatif net des marges est de 1,7 M \$. Les frais d'exploitation ont diminué de 0,3 M \$ dans le secteur Franchisage et Distribution et de 1,3 M \$ dans le secteur Vente aux entreprises. Ces variations sont expliquées dans les résultats sectoriels.

L'amortissement consolidé pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 est demeuré le même que pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, soit 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 septembre 2007. La variation s'explique par la diminution de la moyenne d'emprunts sur la facilité de crédit dû au niveau accru de liquidités générées par les opérations.

La charge d'impôts s'est chiffrée à 0,3 M \$ durant le trimestre courant comparativement à une charge de 0,6 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007. La charge d'impôts est majoritairement reliée à l'utilisation prévue des pertes d'impôts reportées.

La quote-part des résultats des sociétés satellites s'est chiffrée à 0,1 M \$ pour les troisièmes trimestres se terminant le 30 septembre 2008 et le 30 septembre 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 84 000 \$ 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 48 000 \$ au troisième 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 63,1 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 comparativement à 67,2 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007. Cette diminution est attribuable principalement à la baisse des ventes du réseau MicroAge.

Les revenus découlant des redevances ont atteint 0,5 M \$ pour les trimestres terminés le 30 septembre 2008 et le 30 septembre 2007.

Rapport de gestion

Le BAIIA du secteur a été une perte de 0,1 M \$ pour le troisième trimestre de 2008 comparativement à un BAIIA négatif de 0,3 M \$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier. Le profit brut a été affecté par une réduction des volumes. Le BAIIA a toutefois bénéficié de la diminution des dépenses de 0,3 M \$. 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 86,2 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement à 91,4 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, une diminution de 5,2 M \$ ou 5,7 %. Cette baisse des ventes s'explique principalement par la baisse des volumes en Ontario et en Alberta, compensée en partie par une augmentation du volume des ventes au Québec.

Le BAIIA du troisième trimestre 2008 du secteur a atteint 1,6 M \$, comparativement à 3,0 M \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007, une diminution de 1,4 M \$. Le BAIIA a diminué de 0,9 M \$ causé par la baisse des volumes et de 1,8 M \$ causé par la diminution de la marge. Cette baisse a été compensée par une réduction des dépenses de 1,3 M \$ attribuable principalement aux activités de restructuration au cours du premier trimestre dans le secteur des services techniques. 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.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS CONSOLIDÉS

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

	30 septembre 2008	30 juin 2008	31 mars 2008	31 décembre 2007
Revenus	102 500	117 686	129 176	121 180
BAIIA ⁽¹⁾	1 517	4 520	3 245	2 806
Bénéfice net				
Activités poursuivies	659	2 952	1 974	510
Activités abandonnées	-	-	-	399
Bénéfice net	659	2 952	1 974	909
Bénéfice par part provenant des activités poursuivies	0,05	0,22	0,15	0,04
Bénéfice par part	0,05	0,22	0,15	0,07

	30 septembre 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 décembre 2006
Revenus	110 807	118 252	145 689	151 437
BAIIA ⁽¹⁾	2 711	3 084	3 541	5 586
Bénéfice net (perte)				
Activités poursuivies	1 337	1 790	1 948	4 681
Activités abandonnées	-	(5 990)	(2 694)	(4 418)
Bénéfice net (perte)	1 337	(4 200)	(746)	263
Bénéfice par part provenant des activités poursuivies	0,10	0,13	0,15	0,34
Bénéfice (perte) par part	0,10	(0,31)	(0,05)	0,02

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

RÉSULTATS CONSOLIDÉS POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 2008 COMPARATIVEMENT À LA PÉRIODE DE NEUF MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 2007

Le bénéfice net consolidé pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 a atteint 5,6 M \$, soit 0,41 \$ par part, comparativement à une perte de 3,6 M \$, soit 0,27 \$ par part pour la période correspondante terminée le 30 septembre 2007. La perte de l'an dernier incluait une perte liée aux activités abandonnées de 8,7 M \$, soit 0,64 \$ par part.

Rapport de gestion

Activités abandonnées

Au cours de la période de neuf mois de 2008, le Fonds a réglé certaines obligations reliées à des baux résiliés en 2007, résultant du désinvestissement de la division de vente au détail CompuSmart. Le Fonds négocie présentement pour régler ou résilier les baux qui sont toujours en vigueur.

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

La perte du secteur au niveau du BAIIA était nil pour la période de neuf mois de 2008, comparativement à une perte au niveau du BAIIA de l'ordre de 12,3 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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 la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 a atteint 5,6 M \$, soit 0,41 \$ par part, comparativement à un bénéfice net de 5,1 M \$, soit 0,37 \$ par part durant la période correspondante terminée le 30 septembre 2007.

Les revenus consolidés se sont chiffrés à 349,4 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 comparativement à 374,7 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, une diminution de 25,3 M \$ ou 6,8 %. Les revenus nets du secteur Franchisage et Distribution ont diminué de 25,3 M \$ ou 32,6 %, tandis que les revenus du secteur Vente aux entreprises sont demeurés stables.

Le coût des ventes et les frais d'exploitation consolidés ont totalisé 340,1 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 365,4 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. Cette diminution est expliquée par la réduction du volume et des dépenses connexes ainsi que par la réduction des frais d'exploitation suite à la restructuration durant le premier trimestre de 2008 dans le secteur des services techniques.

Le BAIIA consolidé a atteint 9,3 M \$ pour les périodes de neuf mois terminées le 30 septembre 2008 et le 30 septembre 2007. Les marges réduites et la baisse de volume ont été compensées par la diminution des frais d'exploitation. La diminution des revenus a eu un impact négatif de 1,4 M \$ sur le BAIIA alors que l'impact négatif des marges était de l'ordre de 2,6 M \$. Les frais d'exploitation ont diminué de 1,0 M \$ dans le secteur Franchisage et Distribution et de 3,0 M \$ dans le secteur Vente aux entreprises malgré une charge de restructuration de 0,4 M \$ afin d'adapter la structure de coût de notre groupe de services techniques au contexte actuel. Ces variations sont expliquées dans l'analyse des résultats sectoriels.

L'amortissement consolidé pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 s'est chiffré à 1,8 M \$, comparativement à 1,7 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. L'amortissement de 2008 a augmenté en raison du niveau élevé d'achat d'actifs immobilisés au cours de l'année 2007.

Les frais financiers nets ont atteint 0,6 M \$ pour la période de neuf mois courante comparativement à 0,9 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. La variation s'explique par la diminution de la moyenne d'emprunts sur la facilité de crédit dû au niveau accru de liquidités générées par les opérations.

La charge d'impôts de 1,8 M \$ durant la période de neuf mois courante est reliée aux bénéfices des activités poursuivies et se compare à une charge de 1,7 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. La charge d'impôts est majoritairement reliée à l'utilisation projetée des pertes d'impôts reportées.

La quote-part des résultats des sociétés satellites s'est chiffrée à 0,4 M \$ pour la période de neuf mois courante comparativement à 0,3 M \$ pour la période de neuf 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 neuf 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 neuf mois de l'an dernier.

Rapport de gestion

Résultats sectoriels

Franchisage et Distribution

Les revenus émanant du Franchisage et de la Distribution, en excluant les redevances, se sont chiffrés à 220,8 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 comparativement à 255,4 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. Cette diminution est principalement attribuable au désinvestissement du segment CompuSmart, ainsi qu'à la baisse de volume de ventes provenant du réseau MicroAge.

Les revenus découlant des redevances ont totalisé 1,5 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 1,7 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007.

Le BAIIA du secteur a été de 0,7 M \$ pour la période courante de neuf mois comparativement à 1,7 M \$ pour la période correspondante de l'an dernier. La baisse du volume a eu un impact négatif de 1,4 M \$ sur le profit brut et les marges ont eu un impact négatif de 0,6 M \$. Le BAIIA a toutefois bénéficié de la diminution des dépenses de 1,0 M \$ attribuable à l'amélioration des contrôles sur les coûts et des règlements, compensée en partie par des frais d'indemnités de cessation d'emploi et une perte sur la cession d'un immeuble. La diminution des marges inclut aussi une provision 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.

Vente aux entreprises

Le secteur Vente aux entreprises a produit des revenus de 297,1 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 297,2 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. La baisse des ventes en Alberta, Ontario et Colombie Britannique a été compensée par des hausses de revenus de produits au Québec.

Le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 du secteur a atteint 8,5 M \$, comparativement à 7,6 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, une augmentation de 0,9 M \$. L'augmentation du BAIIA s'explique par une diminution de 3,0 M \$ des frais d'exploitation, alors que la diminution de la marge a eu un impact négatif de 2,1 M \$. La baisse des frais d'exploitation est expliquée principalement par la restructuration du secteur des services techniques durant le premier trimestre de 2008. Les priorités des gestionnaires du secteur sont d'optimiser la productivité et l'efficacité opérationnelle. 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 neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les flux de trésorerie liés aux activités poursuivies ont atteint 4,8 M \$ comparativement à un décaissement de 1,9 M \$ pour la période correspondante de l'an dernier. Les activités abandonnées ont aussi eu un impact de trésorerie négatif de l'ordre de 2,0 M \$ comparativement à un effet positif de 1,9 M \$ en 2007.

Les flux de trésorerie des activités d'exploitation, avant la variation d'éléments hors-caisse du fonds de roulement, ont atteint 9,1 M \$ durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 8,7 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. L'encaisse générée par les éléments hors-caisse du fonds de roulement a totalisé 2,0 M \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 comparativement à un décaissement de l'ordre de 3,2 M \$ pour la période de neuf mois correspondante de l'an dernier.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les débiteurs et les stocks ont eu un effet favorable de 13,1 M \$ et 3,3 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 13,5 M \$ et 0,9 M \$ respectivement. L'an dernier, pour la période correspondante, les débiteurs et les stocks ont eu un effet favorable de 5,6 M \$ et 6,0 M \$ respectivement, alors que les créditeurs et charges à payer ont eu un impact défavorable de 15,2 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 2,2 M \$ au 30 septembre 2008 comparativement à celui du 30 septembre 2007, alors que les débiteurs ont diminué de 4,9 M \$.

Les emprunts dans le cadre des facilités de crédit étaient nil au 31 décembre 2007 et au 30 septembre 2008. Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2008 et 2007, les distributions aux détenteurs de parts et aux

Rapport de gestion

détenteurs d'unités d'actions reflet sont demeurées inchangées à 6,0 M \$. Depuis octobre 2005, le Fonds a maintenu ses distributions mensuelles en espèces de 0,05 \$ par part.

Les décaissements liés aux activités d'investissement ont totalisé 0,2 M \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 0,7 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. Les prêts à recevoir d'une société satellite ont diminué de 0,3 M \$ au cours de la période de neuf mois courante, comparativement à 0,8 M \$ pour la période correspondante l'an dernier. Les dépenses en immobilisations ont atteint 0,9 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 1,5 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. Le produit de disposition d'un immeuble durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 était de 0,5 M \$. Les dépenses en immobilisations sont affectées principalement à l'amélioration des systèmes d'information 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 distribuée normalisée. Suite à cette publication, le Fonds s'est conformé à ces lignes directrices et définit l'encaisse distribuée 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 distribuée normalisée et ajustée comprend le produit découlant de la cession d'actifs et du recouvrement de prêts à recevoir.

L'encaisse distribuée normalisée est une mesure financière conforme aux PCGR, alors que l'encaisse distribuée 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		Période de neuf mois	
	le 30 septembre	2007	terminée le 30 septembre	2007
	2008		2008	
Flux de trésorerie (décaissements) liés aux activités d'exploitation poursuivies	5 856	5 593	11 118	5 497
Acquisitions d'immobilisations corporelles et actifs incorporels	(212)	(652)	(901)	(1 485)
Flux de trésorerie (décaissements) liés aux activités abandonnées	(396)	(2 883)	(2 056)	1 901
Encaisse distribuée normalisée	5 248	2 058	8 161	5 913
Produits de disposition sur la cession d'immobilisations corporelles	-	-	460	-
Encaissement des prêts à recevoir	5	6	271	801
Encaisse distribuée normalisée et ajustée	5 253	2 064	8 892	6 714

Le Fonds définit le BAIIA comme le bénéfice provenant des activités poursuivies avant les frais financiers, les provisions pour impôts sur les bénéfices, l'amortissement, la quote-part des résultats des sociétés satellites et la part des actionnaires sans contrôle. Le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 s'est chiffré à 9,3 M \$ (9,3 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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.

Rapport de gestion

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

Rapprochement du BAIIA (en milliers de dollars)	Trimestre terminé le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice provenant des activités poursuivies	659	1 337	5 586	5 074
Rajouter:				
Part des actionnaires sans contrôle	(84)	48	(138)	244
Quote-part des résultats des sociétés satellites	(141)	(148)	(354)	(254)
Impôts sur les bénéfices	328	637	1 821	1 735
Frais financiers	184	270	572	886
Amortissement	571	567	1 796	1 651
BAIIA	1 517	2 711	9 283	9 336

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 neuf mois terminée le 30 septembre 2008 se sont chiffrées à 6.0 M \$, sur lesquels 4,5 M \$ ont été attribués aux détenteurs de parts et 1,5 M \$ aux détenteurs d'unités d'actions reflet.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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

Distribution 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
15 juillet 2008	30 juin 2008	0,05	499 440
15 août 2008	31 juillet 2008	0,05	499 440
15 septembre 2008	31 août 2008	0,05	499 440
Total des distributions		0,45	4 494 960

Rapport de gestion

Distribution 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
15 juillet 2008	30 juin 2008	0,046	167 137
15 août 2008	31 juillet 2008	0,046	167 137
15 septembre 2008	31 août 2008	0,046	167 137
Total des distributions		0,414	1 504 233

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
15 juillet 2008	30 juin 2008	666 577
15 août 2008	31 juillet 2008	666 577
15 septembre 2008	31 août 2008	666 577
Total des distributions		5 999 193

De plus, le 15 septembre 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 septembre 2008. La distribution se chiffrant à 0,7 M \$ a été versée le 15 octobre 2008 et par conséquent, elle a été comptabilisée à titre de montant à payer au 30 septembre 2008. Le 15 octobre 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 octobre 2008 qui sera versée le 17 novembre 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
16 juillet 2007	30 juin 2007	0,05	499 440
15 août 2007	31 juillet 2007	0,05	499 440
17 septembre 2007	31 août 2007	0,05	499 440
Total des distributions		0,45	4 494 960

Rapport de gestion

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
16 juillet 2007	30 juin 2007	0,046	167 137
15 août 2007	31 juillet 2007	0,046	167 137
17 septembre 2007	31 août 2007	0,046	167 137
Total distributions		0,414	1 504 233

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
16 juillet 2007	30 juin 2007	666 577
15 août 2007	31 juillet 2007	666 577
17 septembre 2007	31 août 2007	666 577
Total des distributions		5 999 193

c) Classification des distributions en espèces

La classification des distributions en espèces est basée sur la rentabilité actuelle du Fonds et 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	5 999 193	5 999 193
Distributions en espèces - Résultats des activités	-	-
Total des distributions	5 999 193	5 999 193

RESSOURCES EN CAPITAL

Le Fonds a une facilité de crédit de 55,0 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 septembre 2008, le Fonds n'avait aucun montant à rembourser dans le cadre de cette facilité de crédit. Le Fonds avait un ratio dette : capitalisation de 0:100 et a maintenu ce ratio tout au long de l'année. L'endettement est calculé net de l'encaisse et le capital inclut la part des actionnaires sans contrôle.

Rapport de gestion

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 septembre 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 septembre 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 septembre	
	2008	2007
Parts émises:		
9 989 017 parts de fiducie (9 981 350 en 2007)	35 804	35 777
3 609 873 parts spéciales comportant droit de vote	12 939	12 939
Total du capital des détenteurs de parts	48 743	48 716

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 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		Période de neuf mois	
	le 30 septembre	2007	terminée le 30 septembre	2007
	2008		2008	
Comptes débiteurs - sociétés satellites ⁽¹⁾	305	2 500	305	2 500
Revenus - sociétés satellites ⁽¹⁾	1 010	4 748	3 688	6 330
Intérêts créditeurs - sociétés satellites ⁽¹⁾	25	15	67	44
Comptes débiteurs - société sous contrôle commun ⁽²⁾	6	16	6	16
Revenus - société sous contrôle commun ⁽²⁾	5	16	6	33

⁽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.

Rapport de gestion

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 septembre 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 septembre 2008, les débiteurs totalisaient 57,8 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.

Stocks

Les stocks sont évalués à 16,2 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 troisièmes trimestres et des périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2008 et 2007, les montants de stocks suivants ont été comptabilisés à la dépense :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Achats	71 010	79 275	249 797	274 076
Dépréciation pour désuétude et âge des stocks	33	118	418	210
Renversement de dépréciation pour désuétude et âge des stocks	(129)	-	(525)	(65)
Variation nette des stocks	2 331	3	3 663	5 833
Total des dépenses de stocks	73 245	79 396	253 353	280 054

La dépréciation de la valeur comptable pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés le 30 septembre 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

Rapport de gestion

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.

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 nombre de jours en inventaire, le délai moyen de règlement des comptes clients, 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 septembre 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 lié 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 3 % de ses comptes clients.
- Environ 86 % 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.

Rapport de gestion

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.

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 1^{er} 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 septembre 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 13 novembre 2008

États consolidés des résultats et des résultats étendus

(non vérifiés)

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés le 30 septembre

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

	Trimestre terminé le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Revenus	102 500	110 807	349 362	374 748
Coût des ventes et frais d'exploitation (Note 3)	100 983	108 096	340 079	365 412
Bénéfice des activités poursuivies avant les éléments suivants	1 517	2 711	9 283	9 336
Amortissement	571	567	1 796	1 651
Bénéfice d'exploitation	946	2 144	7 487	7 685
Frais financiers (Note 4)	184	270	572	886
Bénéfice des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices, quote-part des résultats des sociétés satellites et part des actionnaires sans contrôle	762	1 874	6 915	6 799
Impôts sur les bénéfices				
Exigibles	(40)	27	(58)	135
Futurs	368	610	1 879	1 600
	328	637	1 821	1 735
Bénéfice des activités poursuivies avant quote-part des résultats des sociétés satellites et part des actionnaires sans contrôle	434	1 237	5 094	5 064
Quote-part des résultats des sociétés satellites	141	148	354	254
Part des actionnaires sans contrôle	84	(48)	138	(244)
Bénéfice net des activités poursuivies	659	1 337	5 586	5 074
Perte des activités abandonnées (Note 5)	-	-	-	(8 684)
Bénéfice net (perte) et résultats étendus	659	1 337	5 586	(3 610)
Bénéfice par part - activités poursuivies	0,05	0,10	0,41	0,37
Perte par part - activités abandonnées	-	-	-	(0,64)
Bénéfice (perte) par part (Note 6)	0,05	0,10	0,41	(0,27)

États consolidés de l'avoir des détenteurs de parts

(non vérifiés)

Pour les périodes de neuf mois terminées le 30 septembre

(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 septembre 2008	-	-	5 586	-	5 586
Distribution de parts (Note 8)	15	(1)	-	-	14
Distributions					
Détenteurs de parts	-	-	-	(4 495)	(4 495)
Détenteurs d'unités d'actions reflet	-	-	-	(1 504)	(1 504)
Solde au 30 septembre 2008	48 743	632	34 899	(24 663)	59 611

	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 septembre 2007	-	-	(3 610)	-	(3 610)
Distribution de parts (Note 8)	80	13	-	-	93
Distributions					
Détenteurs de parts	-	-	-	(4 495)	(4 495)
Détenteurs d'unités d'actions reflet	-	-	-	(1 504)	(1 504)
Solde au 30 septembre 2007	48 716	653	28 404	(16 664)	61 109

États consolidés des flux de trésorerie

(non vérifiés)

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés le 30 septembre
(en milliers de dollars)


	Trimestre terminé le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie (décaissements) liés aux:				
Activités d'exploitation				
Bénéfice net des activités poursuivies	659	1 337	5 586	5 074
Ajustements pour:				
Amortissement des immobilisations corporelles	489	468	1 456	1 419
Amortissement des actifs incorporels	82	129	340	320
Amortissement des gains reportés	-	(30)	-	(88)
Perte sur cession d'immobilisations corporelles	-	-	86	-
Rémunération relative aux régimes incitatifs à long terme par le biais de parts	7	16	(17)	110
Impôts futurs	368	610	1 879	1 600
Quote-part des résultats des sociétés satellites, nette des dividendes dividendes reçus	(141)	102	(104)	(4)
Part des actionnaires sans contrôle	(84)	48	(138)	244
	1 380	2 680	9 088	8 675
Variation des éléments hors-caisse du fonds de roulement (Note 7)	4 476	2 913	2 030	(3 178)
	5 856	5 593	11 118	5 497
Activités de financement				
Augmentation du tirage sur la facilité de crédit	-	(197)	-	(427)
Distributions aux détenteurs de parts et d'unités d'actions reflet	(1 999)	(1 999)	(5 999)	(5 999)
Dividendes aux actionnaires sans contrôle	-	-	(125)	-
Diminution du billet à payer	-	-	-	(294)
	(1 999)	(2 196)	(6 124)	(6 720)
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(117)	(162)	(613)	(995)
Cession d'immobilisations corporelles	-	-	460	-
Acquisitions d'actifs incorporels	(95)	(490)	(288)	(490)
Diminution des prêts à recevoir	5	6	271	801
	(207)	(646)	(170)	(684)
Flux de trésorerie (décaissements) des activités poursuivies	3 650	2 751	4 824	(1 907)
Flux de trésorerie (décaissements) des activités abandonnées (Note 5)	(396)	(2 883)	(2 056)	1 901
Variation nette de l'encaisse	3 254	(132)	2 768	(6)
Encaisse au début	3 268	2 304	3 754	2 178
Encaisse à la fin	6 522	2 172	6 522	2 172

Bilans consolidés

(en milliers de dollars)

	Au		
	30 septembre 2008	31 décembre 2007	30 septembre 2007
Actif	(non vérifié)	(vérifié)	(non vérifié)
À court terme			
Encaisse	6 522	3 754	2 172
Débiteurs	57 802	70 943	62 719
Stocks (Note 3)	16 161	19 492	24 081
Impôts futurs	1 311	4 301	-
Actifs à court terme des activités abandonnées (Note 5)	12	52	83
	81 808	98 542	89 055
Placements	2 643	2 810	2 400
Immobilisations corporelles	8 757	10 146	9 847
Actifs incorporels	1 058	1 110	1 026
Impôts futurs	3 182	2 071	8 281
Écarts d'acquisition	4 815	4 815	4 815
	102 263	119 494	115 424
Passif			
À court terme			
Facilités de crédit	-	-	5 899
Créditeurs et charges à payer	35 628	49 207	37 865
Revenus reportés	3 554	3 571	3 029
Distributions à payer	667	667	667
Impôts sur le bénéfice à payer	657	1 534	1 427
Passif à court terme des activités abandonnées (Note 5)	1 424	3 520	3 960
	41 930	58 499	52 847
Passif à long-terme des activités abandonnées (Note 5)	-	-	498
Part des actionnaires sans contrôle	722	985	970
	42 652	59 484	54 315
Avoir des détenteurs de parts (Note 8)			
Capital des détenteurs de parts	48 743	48 728	48 716
Surplus d'apport	632	633	653
Bénéfices cumulés	34 899	29 313	28 404
Distributions cumulées	(24 663)	(18 664)	(16 664)
	59 611	60 010	61 109
Garanties et éventualités (Note 9)			
	102 263	119 494	115 424

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 de technologie de l'information 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 troisième trimestres et des périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2008 et 2007, les montants de stocks suivants ont été comptabilisés à la dépense :

	Trimestre terminé le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Achats	71 010	79 275	249 797	274 076
Dépréciation pour désuétude et âge des stocks	33	118	418	210
Renversement de dépréciation pour désuétude et âge des stocks	(129)	-	(525)	(65)
Variation nette des stocks	2 331	3	3 663	5 833
Total des dépenses de stocks	73 245	79 396	253 353	280 054

La dépréciation de la valeur comptable du troisième trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008 est reliée à des stocks à rotation lente.

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)

4. FRAIS FINANCIERS

	Trimestre terminé		Période de neuf mois	
	le 30 septembre		terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Intérêts débiteurs sur la facilité de crédit	32	176	166	714
Autres intérêts et frais bancaires	185	127	511	269
Revenus d'intérêts	(33)	(33)	(105)	(97)
	184	270	572	886

5. ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le Fonds a réglé certaines obligations reliées à des baux résiliés en 2007 suite au désinvestissement de la division de vente au détail CompuSmart. Le Fonds négocie présentement pour régler 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		Période de neuf mois	
	le 30 septembre		terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Revenus	-	-	-	30 653
Coût des produits vendus et charges	-	-	-	38 193
Perte des activités abandonnées avant les éléments suivants	-	-	-	(7 540)
Frais de désinvestissement	-	-	-	4 722
Perte d'exploitation des activités abandonnées avant les frais financiers et les impôts sur les bénéfices	-	-	-	(12 262)
Frais financiers	-	-	-	41
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	-	-	-	3 537
Perte des activités abandonnées	-	-	-	(8 684)

Les frais de désinvestissement incluent des frais de cessation d'emploi de 1,1 M \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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		Période de neuf mois	
	le 30 septembre		terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Flux de trésorerie (décaissements) des activités d'exploitation	(396)	(2 883)	(2 056)	1 901
Décaissements des activités d'investissement	-	-	-	-
Flux de trésorerie des activités de financement	-	-	-	-
Flux de trésorerie (décaissements) des activités abandonnées	(396)	(2 883)	(2 056)	1 901

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 septembre 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		
Actif	30 septembre 2008	31 décembre 2007	30 septembre 2007
À court terme			
Débiteurs	12	52	83
Actif à court terme des activités abandonnées	12	52	83
Passif			
À court terme			
Créditeurs et charges à payer	1 424	3 520	3 960
Passif à court terme des activités abandonnées	1 424	3 520	3 960
Passif à long terme des activités abandonnées	-	-	498
Passif net des activités abandonnées	(1 412)	(3 468)	(4 375)

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 le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Bénéfice net des activités poursuivies	659	1 337	5 586	5 074
Perte des activités abandonnées	-	-	-	(8 684)
Bénéfice net (perte)	659	1 337	5 586	(3 610)
Nombre moyen pondéré de parts	13 599	13 589	13 599	13 587

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

	Trimestre terminé le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2008	2007	2008	2007
Débiteurs	7 975	3 588	13 141	5 554
Stocks	2 844	94	3 331	5 960
Créditeurs et charges à payer	(5 866)	(722)	(13 548)	(15 153)
Revenus reportés	35	(5)	(17)	214
Impôts sur les bénéfices à payer	(512)	(42)	(877)	247
	4 476	2 913	2 030	(3 178)

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 septembre 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 septembre 2008	13 598 890
	2007
Total des parts en circulation au 31 décembre 2006	13 568 890
Distribution de parts auto-détenues	22 333
Total des parts en circulation au 30 septembre 2007	13 591 223

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 neuf 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 17 000 \$ au cours du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2008.

Durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le Fonds a distribué 18 555 parts à ses dirigeants, lesquelles avaient déjà été acquises dans le cadre du PILT comparativement à 22 333 parts pour la période correspondante de 2007. Le Fonds a distribué 3 534 parts auto-détenues et a acheté 15 021 parts sur le marché public durant la période de neuf mois de 2008 alors que toutes les 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 septembre 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 septembre 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 septembre 2008, la somme maximale à payer selon la garantie de tous les stocks à racheter totalisait 2,4 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 nombre de jours en inventaire, le délai moyen de règlement des comptes clients, 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 septembre 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 3 % de ses comptes clients.
- Environ 86 % 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 1^{er} 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 septembre 2008, le Fonds respectait cette clause restrictive.

12. DONNÉES COMPARATIVES

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

13. 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 solutions de 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** comprend les activités 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.

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

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 septembre

	2008			2007		
	Secteur			Secteur		
	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	Total	Franchisage et Distribution	Vente aux entreprises	Total
Revenus	63 124	86 212	149 336	67 228	91 404	158 632
Redevances	471	-	471	506	-	506
Opérations intersectorielles	(47 307)	-	(47 307)	(48 331)	-	(48 331)
	16 288	86 212	102 500	19 403	91 404	110 807
Coûts des ventes et frais d'exploitation	63 676	37 307	100 983	68 041	40 055	108 096
Opérations intersectorielles	(47 307)	47 307	-	(48 331)	48 331	-
	16 369	84 614	100 983	19 710	88 386	108 096
Bénéfice (perte) d'exploitation avant l'élément suivant	(81)	1 598	1 517	(307)	3 018	2 711
Amortissement	235	336	571	165	402	567
Bénéfice (perte) d'exploitation	(316)	1 262	946	(472)	2 616	2 144
Dépenses en immobilisations	130	82	212	367	285	652
Nombre d'établissements						
Début du trimestre	47	17	64	50	17	67
Ouverts	-	-	-	1	1	2
Fermés	-	-	-	(1)	-	(1)
Fin du trimestre	47	17	64	50	18	68

Période de neuf mois terminée le 30 septembre

Revenus	220 826	297 124	517 950	255 403	297 201	552 604
Redevances	1 536	-	1 536	1 724	-	1 724
Opérations intersectorielles	(170 124)	-	(170 124)	(179 580)	-	(179 580)
	52 238	297 124	349 362	77 547	297 201	374 748
Coûts des ventes et frais d'exploitation	221 623	118 456	340 079	255 390	110 022	365 412
Opérations intersectorielles	(170 124)	170 124	-	(179 580)	179 580	-
	51 499	288 580	340 079	75 810	289 602	365 412
Bénéfice d'exploitation avant l'élément suivant	739	8 544	9 283	1 737	7 599	9 336
Amortissement	690	1 106	1 796	495	1 156	1 651
Bénéfice d'exploitation	49	7 438	7 487	1 242	6 443	7 685
Actifs	25 330	76 921	102 251	39 291	76 133	115 424
Écarts d'acquisition	-	4 815	4 815	-	4 815	4 815
Dépenses en immobilisations	361	540	901	610	875	1 485
Nombre d'établissements						
Début de la période	47	18	65	78	17	95
Ouverts	1	-	1	1	1	2
Fermés	(1)	(1)	(2)	(29)	-	(29)
Fin de la période	47	17	64	50	18	68

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