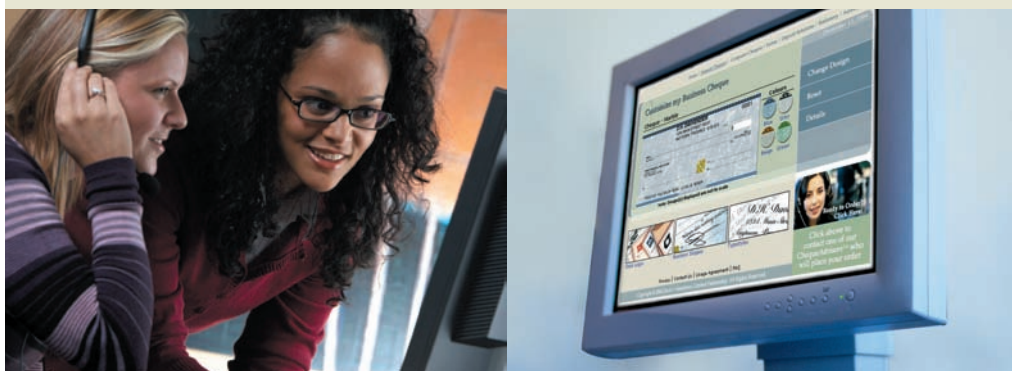


Faire évoluer nos programmes



Bâtir notre avenir

T1

RAPPORT TRIMESTRIEL

Trimestre terminé le 31 Mars 2005



Fonds de revenu **Davis + Henderson**

FONDS DE REVENU DAVIS + HENDERSON

Le Fonds de revenu Davis + Henderson possède 100 % des parts de Davis + Henderson

Davis + Henderson répond aux besoins des institutions financières canadiennes et de leurs titulaires de comptes depuis 1875. Par l'entremise de son offre de service intégrée, Davis + Henderson est le principal fournisseur canadien qui offre aux institutions financières des services d'approvisionnement en chèques et autres programmes similaires.

Le Fonds a comme objectif d'offrir à ses porteurs de parts des distributions mensuelles basées sur les flux de trésorerie distribuables de Davis + Henderson. Les parts du Fonds sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole « DHF.UN ».

RAPPORT AUX PORTEURS DE PARTS

Pour ses trois premières années à titre de société ouverte, Davis + Henderson a inscrit des produits et des distributions réguliers et légèrement croissants. Au premier trimestre de 2005, la Société a enregistré un fléchissement du chiffre d'affaires de 3,4 % par rapport au premier trimestre. Ce recul, qui est examiné plus en profondeur dans le rapport de gestion, est principalement attribuable aux deux jours ouvrables en moins au premier trimestre de 2005 par rapport à 2004 et au volume quotidien des commandes moins élevé. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par l'effet positif de l'expansion continue des programmes dans d'autres secteurs.

Le Fonds a néanmoins affiché une légère amélioration de l'encaisse distribuable en raison de la diminution de l'impôt versé au comptant, des coûts de financement et des investissements de maintien par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le rapport de gestion contient plus de détails à cet égard. Voici par ailleurs les points saillants financiers du trimestre, terminé le 31 mars 2005.

- Le chiffre d'affaires s'est établi à 66,2 millions de dollars et le bénéfice d'exploitation a atteint 19,2 millions de dollars, ce qui représente des baisses respectives de 3,4 % et 2,8 % comparativement aux chiffres du premier trimestre de 2004.
- Le bénéfice net s'est chiffré à 14,6 millions de dollars, soit une amélioration de 12,7 % par rapport au premier trimestre de 2004.
- L'encaisse distribuable a atteint 0,4109 \$ par part, une augmentation de 0,7 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.
- Les distributions déclarées par part ont été de 0,3600 \$, soit 1,44 \$ par part sur une base annualisée, ce qui représente une hausse de 3,8 % par rapport à l'exercice précédent.

Exploitation – Faits saillants

Au premier trimestre de 2005, la Société a poursuivi la mise en application de sa stratégie concernant l'amélioration de ses programmes d'approvisionnement en chèques et l'offre de nouveaux programmes bonifiés à ses clients. Les programmes *ChequeAdvisor* et *ChequeCentral* et le repositionnement de produits ont tous contribué de façon positive à la performance de la Société au cours du premier trimestre du présent exercice. Le programme complémentaire de la Société, *eSwitch^{MC}*, en est à divers stades de développement auprès de chacune des grandes institutions financières clientes de la Société. La mise en œuvre est d'ailleurs terminée à trois de ces institutions. Les plans opérationnels de la Société comprennent de nombreuses mesures qui, dans leur ensemble, visent la réalisation de ses objectifs de croissance des produits.

En avril, le Fonds a annoncé un autre projet, à savoir l'acquisition d'une participation dans une entreprise qui dispense aux prêteurs des services de recherche et d'enregistrement à la grandeur du Canada. Ce service s'ajoutera à ceux qu'offre déjà Davis + Henderson à ses clients du domaine des services financiers.

Perspectives

L'objectif général à long terme de Davis + Henderson consiste à verser des distributions régulières et légèrement croissantes s'appuyant sur une hausse du chiffre d'affaires de 3 % à 5 % au maintien du niveau des marges. En 2004, la Société a dépassé son objectif de croissance en raison de la mise en œuvre du programme américain d'approvisionnement en chèques, de deux jours ouvrables supplémentaires et des retombées positives des campagnes de promotion dynamiques auprès des clients. Sur la base du chiffre d'affaires au premier trimestre de 2005, le Fonds s'attend à ce que la croissance du chiffre d'affaires se situe sous la barre des 3 % à 5 %. Le Fonds maintient néanmoins son objectif général à long terme.

Sincèrement,



C. Sanford McFarlane
Co-chef de la direction
Davis + Henderson G.P. Inc.



Robert Cronin
Co-chef de la direction
Davis + Henderson G.P. Inc.

Le 28 avril 2005

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion du premier trimestre de 2005 doit être lu à la lumière de celui contenu dans le rapport annuel du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 daté du 28 février 2005, et des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ci-joints. Sauf indication contraire, les facteurs externes, qu'ils soient économiques ou propres au secteur d'activité, demeurent essentiellement les mêmes que ceux qui sont décrits dans le rapport annuel.

STRATÉGIE

Le Fonds de revenu Davis + Henderson (le « Fonds », la « Société » ou « Davis + Henderson ») a pour priorité de mettre en œuvre trois stratégies clés en vue d'atteindre son objectif financier qui est de procurer à ses porteurs de parts des distributions au comptant régulières et légèrement croissantes. Ces stratégies visent à augmenter la valeur du programme d'approvisionnement en chèques, à proposer de nouveaux programmes destinés au compte de chèques et à rechercher d'autres occasions de dispenser le soutien du programme d'approvisionnement aux autres comptes d'opérations principaux qu'offrent les institutions financières clientes de la Société.

Dans le cadre de l'expansion de son programme d'approvisionnement en chèques, Davis + Henderson vise l'augmentation de la valeur de ce dernier en offrant continuellement de nouvelles idées concernant la conception de produits, en améliorant les composantes de sécurité et en combinant d'autres produits logiques, ce qui lui permet de proposer des forfaits commodes et très utiles à ses clients. De plus, la Société encourage les clients des institutions financières à commander directement auprès de Davis + Henderson, ce qui augmente l'efficacité du processus de commande pour les institutions financières et est plus pratique pour le client. La commande directe a permis à la Société de faire connaître les différents produits et services qu'elle offre aux clients, ce qui a mené à une augmentation de la valeur moyenne des commandes.

D'un exercice à l'autre, la Société a étendu son programme complémentaire, *eSwitch*^{MC}, à plusieurs autres institutions financières. Toutes les grandes institutions financières clientes de la Société procèdent actuellement à la mise en œuvre du programme, qui est terminée chez trois d'entre elles.

En avril, le Fonds a annoncé un autre projet, à savoir l'acquisition d'une participation dans une entreprise qui dispense aux prêteurs des services de recherche et d'enregistrement à la grandeur du Canada. Ce service s'ajoutera à ceux qu'offre déjà Davis + Henderson à ses clients du domaine des services financiers.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION DU PREMIER TRIMESTRE

État consolidé des résultats

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)	Trimestres terminés les	
	31 mars 2005	31 mars 2004
Chiffre d'affaires	66 234 \$	68 589 \$
Coût des marchandises vendues	39 300	41 077
Bénéfice brut	26 934	27 512
	40,7 %	40,1 %
Charges d'exploitation	7 694	7 709
	11,6 %	11,2 %
Bénéfice d'exploitation	19 240	19 803
	29,0 %	28,9 %
Intérêts débiteurs	889	1 085
Amortissement	3 796	4 134
Impôts sur les bénéfices	–	1 666
Bénéfice net	14 555 \$	12 918 \$
Bénéfice net par part, de base et dilué	0,3838 \$	0,3407 \$

Au premier trimestre de 2005, le chiffre d'affaires s'est établi à 66,2 millions de dollars, soit un recul de 2,4 millions de dollars, ou 3,4 %, par rapport au premier trimestre de 2004. Les deux jours ouvrables en moins au premier trimestre de 2005 par rapport au premier trimestre de 2004 ont largement contribué à la diminution d'un trimestre à l'autre. En outre, le volume quotidien des commandes de chèques personnels au premier trimestre a été moins élevé qu'au premier trimestre de 2004. Plus particulièrement, le volume des commandes du premier trimestre de 2005 a subi l'influence négative de la diminution des activités de promotion de certains clients portant sur les marges de crédit et le recrutement de clients. De plus, une institution financière a placé ses commandes en retard auprès de Davis + Henderson, soit après le 1^{er} avril 2005, date prévue pour la distribution des chèques conformes aux nouvelles spécifications de l'*Association canadienne des paiements*. De manière plus générale, le volume a néanmoins été inférieur à ce qui avait été prévu à la lumière des tendances historiques moyennes. Le chiffre d'affaires a profité de l'effet positif de l'accroissement de la valeur des commandes reçues par suite de l'amélioration des programmes et de la poursuite du déplacement des commandes vers les services téléphoniques, *ChequeAdvisor*, et Internet, *ChequeCentral*. Le volume d'utilisation du service *eSwitch*^{MC} a également contribué à la progression du chiffre d'affaires.

La direction est d'avis qu'il n'y a pas eu de changements à long terme importants dans les facteurs primaires ayant une incidence sur les commandes de chèques, en dehors de ceux qui ont déjà été

ciblés. La direction continue de croire que la diminution de l'utilisation de chèques a contribué à la baisse des commandes et continuera de le faire. Elle croit également que d'autres facteurs, notamment le grand nombre de commandes liées à l'ouverture de nouveaux comptes et le changement de la part des clients, qui commandent moins de chèques, atténueront quelque peu l'effet lié à l'utilisation moindre de chèques.

Le bénéfice brut du trimestre a fléchi de 0,6 million de dollars, ou 2,1 %, et a atteint 26,9 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison des changements décrits précédemment. La marge brute du trimestre terminé le 31 mars 2005 a augmenté à 40,7 % comparativement à 40,1 % au premier trimestre de 2004. La hausse du pourcentage de marge brute résulte de la réalisation de nouvelles efficacités au chapitre de la production en raison des investissements continus dans la technologie et les procédés, ce qui a été contrebalancé en partie par l'accroissement des frais liés aux centres d'appels.

À 7,7 millions de dollars, les charges d'exploitation du premier trimestre de 2005 sont comparables aux charges inscrites au premier trimestre de 2004. La diminution des charges liée à l'élimination de l'impôt sur le capital associée à la modification de la structure interne de l'entreprise en juillet 2004, à la baisse des coûts de marketing et à la diminution de la rémunération des employés et des honoraires professionnels a été contrebalancée par la hausse des frais liés à la technologie qu'exigent le soutien et la mise à niveau de l'infrastructure technologique.

Le bénéfice d'exploitation a fléchi de 0,6 million de dollars, ou 2,8 %, au premier trimestre de 2005 par rapport au trimestre correspondant de 2004. La variation découle de la combinaison des facteurs mentionnés précédemment. Le bénéfice d'exploitation exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires est demeuré pratiquement le même au premier trimestre, s'établissant à 29,0 % comparativement à 28,9 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le montant net des intérêts débiteurs a fléchi, passant de 1,1 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 à 0,9 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2005. Les soldes des emprunts moins élevés pendant le premier trimestre de 2005 par rapport au trimestre correspondant de 2004 sont à l'origine de cette diminution.

Au premier trimestre, l'amortissement a diminué de 0,3 million de dollars, ou 8,2 %, en regard de ce qu'il était au même trimestre un an plus tôt en raison principalement du fait que des actifs plus anciens ont été pleinement amortis.

Par suite de la restructuration interne menée à terme le 26 juillet 2004, qui a converti la structure d'entreprise de Davis + Henderson en une structure de sous-fiducie-société en commandite, le Fonds et ses filiales ne sont pas assujettis à des impôts tant que la totalité de leur bénéfice imposable que génère

la structure est versée aux porteurs de parts sous forme de distributions. Par conséquent, aucune provision pour les impôts n'a été constituée pour le premier trimestre de 2005 comparativement à 1,7 million de dollars au cours du premier trimestre de 2004.

Le bénéfice net de 14,6 millions de dollars pour le premier trimestre de 2005 représente une augmentation de 1,6 million de dollars, ou 12,7 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse découle principalement de la diminution des impôts abordée précédemment.

État consolidé de l'encaisse distribuable

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)</i>	Trimestres terminés les	
	31 mars 2005	31 mars 2004
Bénéfice net	14 555 \$	12 918 \$
Ajouter		
Amortissement	3 796	4 134
Impôts futurs	–	1 363
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	18 351	18 415
Moins		
Dépenses d'entretien des immobilisations		
Immobilisations et autres éléments d'actif	1 519	1 696
Paiements contractuels	1 250	1 250
Encaisse distribuable	15 582 \$	15 469 \$
Distributions déclarées	13 651 \$	13 151 \$
Bénéfice net par part	0,3838 \$	0,3407 \$
Encaisse distribuable par part	0,4109 \$	0,4079 \$
Distributions par part	0,3600 \$	0,3468 \$

L'encaisse distribuable n'a pas de sens normalisé aux termes des principes comptables généralement reconnus du Canada, mais la Société définit cette expression comme étant le bénéfice net de la période, rajusté de façon à exclure certains éléments hors caisse, notamment l'amortissement et les impôts futurs, et déduction faite des investissements de maintien. Les investissements non liés au maintien ne sont pas portés en réduction de l'encaisse distribuable étant donné qu'ils ne sont pas récurrents et qu'ils sont destinés à générer la croissance future de l'encaisse distribuable et des distributions.

La direction estime que l'encaisse distribuable est une mesure de rendement supplémentaire utile, puisqu'elle donne aux investisseurs une indication de l'encaisse disponible à des fins de distribution aux porteurs de parts. Les investisseurs sont néanmoins priés de noter que l'encaisse distribuable ne doit pas être interprétée comme pouvant remplacer le bénéfice net en tant que mesure de la rentabilité ou l'état des flux de trésorerie. En outre, la méthode que le Fonds utilise pour calculer l'encaisse

RAPPORT DE GESTION *(suite)*

distribuable peut ne pas être comparable à celle donnant lieu à des montants portant le même nom présentés par d'autres émetteurs.

L'encaisse distribuable a augmenté de 0,1 million de dollars, ou 0,7 %, pour atteindre 15,6 millions de dollars au cours du premier trimestre de 2005, contre 15,5 millions de dollars au trimestre correspondant de 2004. Le bénéfice net, compte non tenu de l'amortissement et des impôts futurs, a fléchi légèrement au premier trimestre de 2005 par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Par ailleurs, les investissements de maintien ont diminué de 0,2 million de dollars au premier trimestre de 2005 par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, entraînant une amélioration de l'encaisse distribuable d'un trimestre à l'autre.

Les investissements de maintien varieront en fonction des changements dans le calendrier de mise en œuvre du plan d'immobilisations de la Société. Cette dernière poursuit l'application de son programme d'investissement dans le secteur technologique qui lui permettra de remplacer et de perfectionner certaines composantes de son infrastructure technologique.

Au premier trimestre de 2005, le Fonds a déclaré des distributions de 13,7 millions de dollars, soit 0,5 million de dollars, ou 3,8 %, de plus qu'au trimestre correspondant de 2004. À l'heure actuelle, le taux de distribution mensuel par part est de 0,1200 \$, ce qui représente un taux annualisé de 1,44 \$.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

État consolidé des résultats des huit derniers trimestres – Sommaire

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)

	2005				2004			2003
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Chiffre d'affaires	66 234 \$	69 068 \$	69 065 \$	68 864 \$	68 589 \$	63 636 \$	63 404 \$	62 676 \$
Bénéfice d'exploitation	19 240	19 944	19 614	19 436	19 803	18 777	18 732	18 368
Bénéfice net	14 555	15 098	13 707	12 545	12 918	12 305	12 289	12 035
Bénéfice net par part	0,3838 \$	0,3981 \$	0,3615 \$	0,3308 \$	0,3407 \$	0,3245 \$	0,3241 \$	0,3174 \$

Au cours des huit derniers trimestres, le chiffre d'affaires a été généralement stable et en progression, sauf au premier trimestre de 2005, alors qu'il a reculé de 2,8 millions de dollars par rapport au trimestre précédent. Les facteurs principaux suivants, à savoir le volume quotidien des commandes personnelles moins élevé que prévu, abordé précédemment, et la faiblesse des ventes liées à une campagne de promotion auprès des clients au quatrième trimestre de 2004, ont eu une incidence sur le chiffre d'affaires du premier trimestre de 2005.

Le bénéfice d'exploitation est demeuré constant au cours des huit derniers trimestres. Le fléchissement de 0,7 million de dollars au premier trimestre de 2005 est attribuable à la baisse des produits

mentionnée ci-dessus et à la hausse des frais liés à la technologie, contrebalancées en partie par la baisse des coûts de marketing, de la rémunération des employés et des honoraires professionnels.

État consolidé de l'encaisse distribuable des huit derniers trimestres – Sommaire

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)

	2005				2004				2003
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	
Encaisse distribuable	15 582 \$	15 626 \$	16 223 \$	16 013 \$	15 469 \$	15 247 \$	15 501 \$	15 003 \$	
Distributions déclarées	13 651	13 530	13 287	13 287	13 151	13 083	12 889	12 888	
Encaisse distribuable									
par part	0,4109 \$	0,4121 \$	0,4278 \$	0,4223 \$	0,4079 \$	0,4021 \$	0,4088 \$	0,3956 \$	
Distributions déclarées									
par part	0,3600 \$	0,3568 \$	0,3504 \$	0,3504 \$	0,3468 \$	0,3450 \$	0,3399 \$	0,3399 \$	

À 15,6 millions de dollars, l'encaisse distribuable du premier trimestre de 2005 est comparable au montant inscrit pour le quatrième trimestre de 2004, malgré un bénéfice d'exploitation moindre pour le premier trimestre de 2005. Ce résultat est la conséquence de la diminution des dépenses d'entretien des immobilisations, qui sont déduites dans le calcul de l'encaisse distribuable. Les dépenses en capital pour entretien ont été inhabituellement élevées au quatrième trimestre de 2004.

FLUX DE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉS

Sommaire consolidé de l'évolution des flux de trésorerie

	Trimestres terminés les	
	31 mars 2005	31 mars 2004
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	13 406 \$	18 497 \$
Flux de trésorerie affectés aux distributions	(13 652)	(13 083)
Flux de trésorerie (affectés aux) provenant des autres activités de financement	(3 000)	–
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	(2 769)	(3 243)
Variation nette de l'encaisse	(6 015) \$	2 171 \$

Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2005, la Société a généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 13,4 millions de dollars, ce qui comprend une diminution des flux de trésorerie de 5,0 millions de dollars par suite d'une augmentation des soldes hors caisse du fonds de roulement. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement découlent principalement de

RAPPORT DE GESTION *(suite)*

paiements de certains éléments du passif à court terme, notamment les paiements relatifs aux primes annuelles. Le premier trimestre de 2004 affichait les mêmes variations générales des soldes hors caisse du fonds de roulement, mais il avait profité d'une hausse des niveaux des débiteurs, notamment ceux associés à la mise en œuvre du programme américain de chèques.

Flux de trésorerie affectés aux distributions

Le Fonds déclare des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, et ces distributions sont versées dans les 31 jours qui suivent la fin du mois. Les distributions versées pendant le premier trimestre comprennent les distributions déclarées pour le mois de décembre avant le début du trimestre, mais ne comprennent pas les montants déclarés pour le dernier mois du trimestre.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2005, le Fonds a versé des distributions de 13,7 millions de dollars, contre 13,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette amélioration s'inscrit parfaitement dans l'objectif financier du Fonds, qui est d'assurer aux porteurs de parts des distributions au comptant régulières et d'une croissance modeste.

La ventilation aux fins fiscales des distributions déclarées pour 2005 est estimée comme suit : 91,6 % d'intérêts créditeurs et 8,4 % de rendement du capital. Pour 2004, cette ventilation était la suivante : 15,0 % de revenus de dividendes, 75,2 % d'intérêts créditeurs et 9,8 % de rendement du capital. Le changement dans la ventilation aux fins fiscales de 2004 à 2005 découle principalement de la réorganisation réalisée en 2004.

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts de fiducie. Chaque part de fiducie est cessible et représente une participation véritable égale et indivise dans toutes les distributions et l'actif net du Fonds. Toutes les parts font partie de la même catégorie et confèrent les mêmes droits et privilèges, et elles ne pourront faire l'objet d'appels de fonds ni de cotisations. Chaque part confère à son porteur une voix à toutes les assemblées des porteurs de parts.

Au 31 mars 2005 et au 28 avril 2005, il y avait 37 920 792 parts de fiducie en circulation. Ce nombre n'a pas changé depuis le 2 avril 2002.

Flux de trésorerie affectés aux autres activités de financement

Les flux de trésorerie affectés aux autres activités de financement au premier trimestre de 2005 sont liés aux remboursements de la dette à long terme de la Société.

Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Dépenses en immobilisations et dépenses liées à d'autres éléments d'actif

<i>(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)</i>	Trimestres terminés les	
	31 mars 2005	31 mars 2004
Dépenses en immobilisations liées au maintien		
Matériel et outillage	88 \$	38 \$
Matériel informatique et logiciels	1 386	1 193
Mobilier, agencements et améliorations locatives	45	465
Total des dépenses en immobilisations liées au maintien	1 519	1 696
Paiements contractuels liés au maintien	1 250	1 250
Total des investissements de maintien	2 769	2 946
Dépenses en immobilisations non liées au maintien		
Autres nouveaux services	–	97
Total des dépenses en immobilisations non liées au maintien	–	97
Paiements contractuels non liés au maintien	–	200
Total des dépenses en immobilisations non liées au maintien	–	297
Total des investissements	2 769 \$	3 243 \$

Le tableau ci-dessus présente les investissements de maintien et ceux non liés au maintien, ce qui tient compte à la fois des dépenses en immobilisations et des paiements aux termes de contrats conclus avec des clients. Le Fonds a diverses obligations en vertu de tels contrats. Certains contrats à long terme prévoient le versement de sommes fixes à la signature de l'entente ou à l'adhésion à un programme, et ces sommes sont comptabilisées à titre d'investissements non liés au maintien étant donné qu'il ne s'agit pas de débours susceptibles de se répéter régulièrement. D'autres paiements fixes découlant de contrats conclus avec des clients sont effectués annuellement sur la durée de l'entente et sont donc traités comme des investissements de maintien récurrents. Le total de tous les paiements contractuels, fixes et variables, tient notamment compte du degré élevé d'intégration et de partage, entre Davis + Henderson et les institutions financières, des nombreuses activités liées aux commandes, au traitement des données, au service à la clientèle et aux autres activités que mènent ces institutions financières en rapport avec le programme d'approvisionnement en chèques et autres programmes. Antérieurement, il était prévu que le total des investissements de maintien pour l'ensemble de l'exercice 2005 serait égal ou légèrement supérieur à celui de 2004, qui s'établissait à 7,2 millions de dollars. Par suite d'une vérification plus approfondie des programmes de maintenance

et de remplacement de la technologie de l'information, il est actuellement estimé que la mise en œuvre de certains projets s'étendra sur une plus longue période que prévu initialement. Les programmes planifiés demeurent inchangés, sauf que la mise en œuvre se prolongera jusqu'en 2006. En conséquence, selon les prévisions, les investissements de maintien devraient se situer approximativement entre 6,0 et 7,0 millions de dollars en 2005.

Le programme de d'investissements du Fonds prévoit que les investissements de maintien annuels continus seront financés par les flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Ces dépenses sont habituellement affectées aux technologies liées aux commandes directes, à la mise en œuvre de nouveaux programmes visant les activités d'approvisionnement en chèques ainsi qu'à l'entretien et à la mise à niveau de l'infrastructure technologique de la Société. Les investissements de maintien pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 correspondent à ce qui avait été prévu pour ce programme.

Les investissements non liés au maintien ont pour objet de financer l'élaboration de nouveaux programmes et services, d'importants projets visant la réalisation d'efficacités au chapitre de la production et certains paiements contractuels. Il n'y a pas eu d'investissements non liés au maintien au cours du premier trimestre de 2005.

Soldes en caisse et dette à long terme

Au 31 mars 2005, les espèces et quasi-espèces ont totalisé 4,2 millions de dollars, contre 10,3 millions de dollars au 31 décembre 2004, ce qui reflète un remboursement de 3,0 millions de dollars sur l'emprunt à terme renouvelable et le paiement de certains éléments de passif à court terme.

Au cours du premier trimestre de 2005, la Société a modifié les modalités de ses facilités de crédit à terme et a prorogé leur échéance au 24 janvier 2009. Le total des facilités s'élève maintenant à 90,0 millions de dollars, et elles sont constituées d'un emprunt à terme non renouvelable de 50,0 millions de dollars et d'une facilité de crédit à terme renouvelable de 40,0 millions de dollars.

Immédiatement après la prorogation et la modification des facilités, la Société a effectué un remboursement volontaire de 3,0 millions de dollars. Au 31 mars 2005, la Société avait prélevé 50,0 millions de dollars sur l'emprunt à terme non renouvelable et 7,0 millions de dollars sur la facilité de crédit renouvelable. Elle est autorisée à prélever le solde inutilisé de sa facilité de crédit renouvelable, soit 33,0 millions de dollars, pour financer ses dépenses en immobilisations ou à d'autres fins générales.

Une tranche de 50,0 millions de dollars de sa dette en cours est assortie de taux fixes variant de 5,13 % à 6,83 % et liés à des accords de swap venant à échéance entre le 27 mars 2006 et le 4 janvier 2009. Le taux d'intérêt effectif moyen du total de la dette du Fonds se situait à 5,66 % au 31 mars 2005.

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, les soldes de caisse et la tranche inutilisée des facilités de crédit à terme devraient suffire à combler les besoins de la Société en matière d'exploitation, de dépenses en immobilisations et de distributions prévues.

PERSPECTIVES

L'objectif général à long terme de Davis + Henderson consiste à verser des distributions régulières et de croissance modeste grâce à la hausse du chiffre d'affaires de 3 % à 5 % et au maintien du niveau des marges. En 2004, la mise en œuvre du programme américain d'approvisionnement en chèques, les jours ouvrables supplémentaires et les retombées positives des campagnes de promotion dynamiques auprès des clients ont permis à la Société de dépasser cet objectif de croissance. Sur la base du chiffre d'affaires au premier trimestre de 2005, le Fonds s'attend à ce que la croissance du chiffre d'affaires se situe sous la barre des 3 % à 5 %. Le Fonds maintient néanmoins son objectif général à long terme.

Comme le traduit son énoncé de stratégie, le Fonds entend augmenter son bénéfice en améliorant la valeur de son programme d'approvisionnement en chèques, en élargissant ses activités par voie de nouveaux programmes de services aux comptes de chèques et en recherchant des occasions supplémentaires liées aux autres comptes d'opérations clés de ses institutions financières clientes.

Les plans opérationnels de la Société comprennent de nombreuses mesures qui, dans leur ensemble, visent la réalisation des objectifs du Fonds. L'atteinte de cet objectif de croissance ne dépend d'aucune de ces mesures en particulier puisque, sur une base individuelle, la plupart des nouveaux programmes et services n'ont pas une grande envergure. Parmi ces mesures, citons la prestation des services *eSwitch*^{MC} à des clients canadiens supplémentaires et la prestation d'autres services et produits d'ouverture de compte de chèques et de prêts. En outre, la popularité croissante des programmes *ChequeCentral* et *ChequeAdvisor* devrait entraîner une augmentation de la valeur moyenne des commandes passées à la Société. La croissance aux États-Unis dans les prochaines années ne devrait provenir que de la clientèle actuelle du Fonds.

En avril, le Fonds a annoncé un autre projet, à savoir l'acquisition d'une participation dans une entreprise qui dispense aux prêteurs des services de recherche et d'enregistrement à la grandeur du Canada. Ce service s'ajoutera à ceux qu'offre déjà Davis + Henderson à ses clients du domaine des services financiers.

RAPPORT DE GESTION *(suite)*

Dans l'avenir, les charges d'exploitation devraient afficher une légère hausse par rapport à celles de 2004 et les investissements de maintien devraient enregistrer une certaine diminution, comme il en a été fait mention précédemment.

Certaines informations contenues dans ce rapport constituent des énoncés prospectifs et sont fondées sur des hypothèses et des prévisions de résultats qui sont assujetties aux risques et incertitudes liés aux activités de l'entreprise Davis + Henderson et à la conjoncture économique dans laquelle celle-ci évolue. Si une ou plusieurs de ces incertitudes devaient se concrétiser ou si les hypothèses qui les sous-tendent se révélaient inexactes, les résultats réels pourraient être grandement différents de ceux prévus. Ces risques et incertitudes sont décrits ci-dessus ainsi que dans le rapport annuel et la notice annuelle. Ces deux documents peuvent être consultés sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

D'autres renseignements sur le Fonds, dont ceux contenus dans la plus récente notice annuelle déposée par le Fonds, peuvent être obtenus sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Le 28 avril 2005

BILANS CONSOLIDÉS

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)

31 mars 2005 31 décembre 2004

ACTIF

Actif à court terme

Espèces et quasi-espèces	4 243 \$	10 258 \$
Débiteurs	9 918	8 936
Stocks	5 377	5 404
Charges payées d'avance	1 531	1 012

21 069 25 610

Immobilisations (note 2) 23 747 24 333

Autres éléments d'actif (note 3) 10 905 12 012

Actifs incorporels (note 4) 8 671 9 255

Écart d'acquisition 359 385 359 385

423 777 \$ 430 595 \$

PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Passif à court terme

Créditeurs et charges à payer 22 578 \$ 26 126 \$

Distributions à payer aux porteurs de parts 4 550 4 551

Tranche des obligations de débours sur
contrats de clients échéant à moins de un an (note 5) 3 245 3 745

30 373 34 422

Obligations de débours sur contrats de clients (note 5) 4 685 5 435

Dette à long terme (note 6) 57 000 60 000

Autres éléments de passif à long terme (note 7) 2 245 2 168

94 303 102 025

Avoir des porteurs de parts

Parts de fiducie (note 8) 365 385 365 385

Déficit (35 911) (36 815)

329 474 328 570

Engagements (note 9)

423 777 \$ 430 595 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés en font partie intégrante.



Paul Damp
Fiduciaire



Gordon J. Feeney
Fiduciaire



Allan Gotlieb
Fiduciaire



Brad Nullmeyer
Fiduciaire



Helen K. Sinclair
Fiduciaire

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)

	31 mars 2005	Trimestres terminés les 31 mars 2004
Chiffre d'affaires	66 234 \$	68 589 \$
Côut des marchandises vendues	39 300	41 077
	26 934	27 512
Charges d'exploitation	7 694	7 709
	19 240	19 803
Intérêts débiteurs	889	1 085
Amortissement	3 796	4 134
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	14 555	14 584
Impôts sur les bénéfices (note 10) :		
Exigibles	–	303
Futurs	–	1 363
	–	1 666
Bénéfice net	14 555 \$	12 918 \$
Bénéfice net par part de fiducie, de base et dilué	0,3838 \$	0,3407 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés en font partie intégrante.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU DÉFICIT

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)

	31 mars 2005	Trimestres terminés les 31 mars 2004
Déficit au début de la période	(36 815) \$	(9 657) \$
Bénéfice net de la période	14 555	12 918
Distributions	(13 651)	(13 151)
Déficit à la fin de la période	(35 911) \$	(9 890) \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés en font partie intégrante.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)

	31 mars 2005	Trimestres terminés les 31 mars 2004
Espèces et quasi-espèces liées aux activités suivantes :		
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	14 555 \$	12 918 \$
Ajouter		
Amortissement	3 796	4 134
Impôt futurs	-	1 363
	18 351	18 415
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	(5 022)	77
Variations des autres éléments de passif à long terme	77	5
	13 406	18 497
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Remboursement de la facilité de crédit renouvelable	(3 000)	-
Distributions aux porteurs de parts dans le public	(13 652)	(13 083)
	(16 652)	(13 083)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Dépenses en immobilisations	(1 519)	(1 793)
Dépenses liées à d'autres éléments d'actif	(1 250)	(1 450)
	(2 769)	(3 243)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces au cours de la période	(6 015)	2 171
Espèces et quasi espèces au début de la période	10 258	4 981
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	4 243 \$	7 152 \$
Information supplémentaire		
Intérêts versés au comptant	1 624 \$	620 \$
Impôts sur les bénéfices payés au comptant	- \$	421 \$

Les notes afférentes aux états financiers consolidés en font partie intégrante.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Trimestres terminés les 31 mars 2005 et 2004

(en milliers de dollars canadiens, sauf les parts et les montants par part, non vérifié)

NATURE DES ACTIVITÉS

Le Fonds de revenu Davis + Henderson (le « Fonds » ou la « Société ») est une fiducie à but restreint établie sous le régime des lois de la province de l'Ontario, en vertu d'une déclaration de fiducie datée du 6 novembre 2001, puis modifiée et reformulée le 23 juillet 2004. La constitution du Fonds visait l'acquisition indirecte des parts de la Société en commandite Davis + Henderson (« S.C. Davis + Henderson »).

Les activités de S.C. Davis + Henderson consistent principalement à assurer l'approvisionnement en chèques d'institutions financières canadiennes. S.C. Davis + Henderson est entrée en activité le 20 décembre 2001, date d'acquisition de Davis + Henderson. Le même jour, le Fonds a conclu son premier appel public à l'épargne et acquis une participation de 45,4 % dans S.C. Davis + Henderson. Le 10 janvier 2002, après la levée d'une option pour répartitions excédentaires, le Fonds a acquis une participation supplémentaire de 4,5 % dans S.C. Davis + Henderson. Le 2 avril 2002, le Fonds a finalement acquis la participation restante dans S.C. Davis + Henderson, qu'il détient maintenant en propriété exclusive.

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers consolidés ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et selon les mêmes conventions comptables et les mêmes méthodes d'application que celles que le Fonds a utilisées pour ses états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2004, qui figurent dans le rapport annuel de 2004. Ils ne respectent pas, à tous les égards importants, toutes les exigences en matière de présentation de l'information requises pour les états financiers annuels, et ils doivent donc être lus à la lumière des états financiers consolidés vérifiés du Fonds de l'exercice terminé le 31 décembre 2004.

La préparation d'états financiers exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses ayant une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers consolidés, de même que sur le chiffre d'affaires et les charges de la période visée. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes du Fonds et ceux de ses filiales en propriété exclusive, nommément D + H Holdings Trust, D + H Holdings Corp. (avant le 26 juillet 2004), Davis + Henderson G.P. Inc., et S.C. Davis + Henderson. La consolidation a occasionné l'élimination de toutes les opérations interentreprises et de tous les comptes connexes.

Instruments financiers

Les instruments financiers du Fonds comprennent les espèces et quasi-espèces, les débiteurs, les crédateurs et charges à payer, les obligations de débours sur contrats de clients, les distributions à verser aux porteurs de parts, les swaps de taux d'intérêt et la dette à long terme. Le Fonds ne conclut aucune opération sur instruments financiers à des fins de négociation ou de spéculation.

Risque de crédit Les actifs financiers du Fonds qui sont exposés au risque de crédit consistent essentiellement en des espèces et quasi-espèces, des débiteurs et des swaps de taux d'intérêt. Dans le cours normal de ses activités, le Fonds est exposé au risque de crédit lié à sa clientèle. En outre, le Fonds est exposé à des pertes sur créances, advenant l'inexécution des engagements des contreparties dans le cadre des swaps de taux d'intérêt. Les risques de concentration du risque de crédit lié aux débiteurs et aux swaps de taux d'intérêt sont limités, en raison de la cote de solvabilité des clients et des contreparties aux swaps du Fonds, des délais de paiement généralement brefs ainsi que du règlement fréquent des écarts de swap.

Juste valeur La juste valeur de la dette portant intérêt à taux fixes est basée sur les flux de trésorerie futurs et actualisés aux taux qui sont actuellement en vigueur, pour des dettes comportant des conditions et des échéances similaires. La valeur comptable des autres instruments financiers, soit les espèces et quasi-espèces, les débiteurs, les crédateurs, les charges à payer et la tranche des obligations de débours sur contrats de clients échéant à moins de un an, se rapproche de leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

Instruments financiers dérivés Le Fonds a recours à des instruments financiers dérivés pour réduire le risque lié au taux d'intérêt sur sa dette. Le Fonds a pour politique de désigner, en bonne et due forme, chaque instrument financier dérivé comme couverture d'un instrument d'emprunt bien identifié. Le Fonds estime que les instruments financiers dérivés sont efficaces comme couverture, tant lors de la mise en place que pendant la durée de l'instrument, puisque la durée jusqu'à l'échéance, le montant du notionnel et le taux d'intérêt de référence des instruments concordent tous avec les conditions de l'instrument d'emprunt couvert.

Dans le cadre de son programme de gestion de la combinaison des taux d'intérêt fixes et variables, le Fonds conclut des accords de swap de taux d'intérêt pour l'ensemble de ses dettes et le coût d'emprunt global correspondant. Les accords de swap de taux d'intérêt donnent lieu à l'échange périodique de paiements sans échange du notionnel sur lequel reposent les paiements, qui sont comptabilisés à titre d'ajustement des intérêts débiteurs sur l'instrument d'emprunt couvert. Le montant correspondant à payer aux contreparties aux accords de swap ou à recevoir de leur part est pris en compte à titre d'ajustement des intérêts courus.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *(en suite)*

Advenant la résiliation d'un accord de swap de taux d'intérêt, les gains et les pertes seront reportés dans les autres éléments d'actif ou de passif à court terme ou à long terme du bilan, puis amortis comme ajustement des intérêts débiteurs découlant de l'obligation sur la période correspondant à ce qui reste de la durée initiale de l'accord de swap résilié. Si la dette devait être éteinte avant l'échéance, tout gain ou toute réalisation ou non réalisé sur le swap serait constaté dans l'état consolidé des résultats, au moment de l'extinction de la dette.

Espèces et quasi-espèces

Tous les placements temporaires dont l'échéance originale est établie à un maximum de trois mois, à partir de la date d'acquisition, sont considérés comme des quasi-espèces.

Le Fonds et ses filiales conservent leurs liquidités dans des comptes bancaires ou des placements dont les montants dépassent les limites assurées par le gouvernement fédéral. Le Fonds n'a subi aucune perte sur ces comptes.

Stocks

Les stocks de matières premières sont évalués au coût ou à la valeur de remplacement, selon le moins élevé des deux. Le coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif.

Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au coût. L'amortissement est calculé annuellement à des taux permettant de radier ces éléments d'actif en fonction de leur durée de vie utile estimative :

Ordinateurs, mobilier et agencements	10 % à 30 %, amortissement dégressif
Machinerie et outillage	10 % à 20 %, amortissement dégressif
Améliorations locatives	Amortissement linéaire sur la durée du bail

Charges reportées

Le Fonds capitalise les coûts directs liés à la mise au point de nouveaux produits et services jusqu'au début de l'exploitation commerciale, après quoi tous les coûts connexes sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée de vie utile estimative des nouveaux produits et services.

Les versements liés à certains accords conclus avec des clients importants sont amortis sur la durée des contrats connexes d'approvisionnement à long terme.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition reflète l'excédent du prix versé pour les activités de Davis + Henderson sur la juste valeur marchande des actifs corporels nets et des actifs incorporels identifiables nets acquis. L'écart d'acquisition n'est pas amorti, mais il fait annuellement l'objet d'un test de dépréciation.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels représentent la juste valeur marchande des droits liés aux contrats d'impartition de l'approvisionnement en chèques obtenus par le Fonds, lors de l'acquisition des activités de Davis + Henderson. Les actifs incorporels sont amortis sur sept ans. La valeur comptable des actifs incorporels fait l'objet d'un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation laissent entrevoir une impossibilité de recouvrement.

Constatation des produits

Le Fonds agit pour son propre compte dans toutes les opérations de vente et présente son chiffre d'affaires en se fondant sur le montant brut facturé aux clients. Les produits tirés de la vente de produits et services sont constatés après la prestation des services et la livraison des produits.

Bénéfice net par part

Le calcul du bénéfice net par part se fonde sur la division du bénéfice net par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

Conversion des comptes établis en devises

Les éléments monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les éléments non monétaires libellés en devises sont convertis aux taux de change en vigueur au moment de l'acquisition des actifs ou de l'engagement des passifs. Les produits et les charges sont convertis aux taux en vigueur à la date de l'opération. Les gains et les pertes de change sont pris en compte dans la détermination du résultat.

Impôts futurs

Avant le 26 juillet 2004, les impôts futurs d'une filiale du Fonds, D + H Holdings Corp., sont calculés en fonction de la méthode axée sur le bilan. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont établis en fonction des écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des éléments d'actif et de passif, et ils sont mesurés d'après les taux d'imposition pratiquement en vigueur et selon les lois fiscales en vigueur au moment où ces écarts sont censés se résorber.

Après le 26 juillet 2004, le Fonds et ses filiales ne sont plus assujettis à l'impôt sur les bénéfices, pourvu que la totalité du bénéfice imposable soit versé aux porteurs de parts sous la forme de distributions. Ainsi, après cette date, le Fonds n'inscrit plus de provision pour impôts sur les bénéfices.

Avantages sociaux futurs

Le Fonds offre, aux employés admissibles, certains avantages sociaux postérieurs au départ à la retraite, dans le cadre d'un régime sans capitalisation. Ces avantages sociaux comprennent des prestations pour soins dentaires et soins de santé, ainsi que des prestations d'assurance-vie. Les obligations au titre de ce régime d'avantages sociaux postérieurs au départ à la retraite sont établies par des méthodes actuarielles et comptabilisées par le Fonds.

Dans le cas d'un régime de retraite à cotisations déterminées par le Fonds, la charge de retraite annuelle est fondée sur les cotisations réelles que le Fonds verse au régime.

Apparentés

Aux fins des présents états financiers, une partie est considérée comme étant un apparenté du Fonds si ce dernier est en mesure d'exercer, directement ou indirectement, un contrôle sur elle ou d'avoir une influence notable sur elle lors de la prise de décisions en matière de finances et d'exploitation ou vice-versa, ainsi que dans le cas où le Fonds et la partie sont soumis à un contrôle commun ou à une influence notable commune. Les apparentés peuvent être des particuliers ou d'autres entités.

2. IMMOBILISATIONS

	31 mars 2005		
	Coût	Amortissement cumulé	Montant net
Machinerie et outillage	14 042 \$	4 502 \$	9 540 \$
Matériel informatique et logiciels	24 101	12 384	11 717
Mobilier, agencements et améliorations locatives	5 951	3 461	2 490
	44 094 \$	20 347 \$	23 747 \$

	31 décembre 2004		
	Coût	Amortissement cumulé	Montant net
Machinerie et outillage	13 954 \$	4 172 \$	9 782 \$
Matériel informatique et logiciels	22 715	10 923	11 792
Mobilier, agencements et améliorations locatives	5 905	3 146	2 759
	42 574 \$	18 241 \$	24 333 \$

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, l'amortissement s'est établi à 2 105 \$ (2 166 \$ pour le premier trimestre de 2004).

3. AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

	31 mars 2005	31 décembre 2004
Coût		
Contrats d'approvisionnement à long terme	17 788 \$	17 788 \$
Charges reportées et autres	370	370
	18 158	18 158
Amortissement cumulé	(7 253)	(6 146)
	10 905 \$	12 012 \$

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, l'amortissement a totalisé 1 107 \$ (1 384 \$ pour le premier trimestre de 2004).

4. ACTIFS INCORPORELS

	31 mars 2005	31 décembre 2004
Coût	16 328 \$	16 328 \$
Amortissement cumulé	(7 657)	(7 073)
	8 671 \$	9 255 \$

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, l'amortissement a totalisé 584 \$ (584 \$ pour le premier trimestre de 2004).

5. OBLIGATIONS DE DÉBOURS SUR CONTRATS DE CLIENTS

	31 mars 2005	31 décembre 2004
Tranche échéant à moins d'un an	3 245 \$	3 745 \$
Tranche échéant à plus d'un an	4 685	5 435
Total des obligations de débours sur contrats de clients	7 930 \$	9 180 \$

En date du 31 mars 2005, les obligations de débours fixes à payer sur contrats de clients se répartissent comme suit :

2005	2 495 \$
2006	2 645
2007	1 395
2008	1 395
	7 930 \$

6. DETTE À LONG TERME

	31 mars 2005	31 décembre 2004
Emprunt à terme non renouvelable	50 000 \$	60 000 \$
Facilité de crédit renouvelable	7 000	–
	57 000 \$	60 000 \$

Le Fonds a des facilités de crédit à terme de 90,0 millions de dollars échéant le 24 janvier 2009 (98,0 millions de dollars au 31 décembre 2004). Ces facilités comprennent un emprunt à terme non renouvelable de 50,0 millions de dollars et une facilité de crédit renouvelable de 40,0 millions de dollars. Les facilités de crédit portent intérêt à des taux d'emprunt variant en fonction de certains ratios financiers du Fonds, ainsi qu'à des taux en vigueur au Canada et aux États-Unis. Les facilités de crédit et les contrats de couverture conclus avec les prêteurs sont garantis en priorité, grâce au nantissement de la quasi-totalité des actifs du Fonds et de la participation indirecte du Fonds dans S.C. Davis + Henderson. La juste valeur de la dette à long terme se rapproche de sa valeur comptable.

Au 31 mars 2005, le Fonds avait conclu des contrats de swap de taux d'intérêt avec ses prêteurs, de sorte que le taux d'intérêt sur une tranche de 50,0 millions de dollars ou 87,7 % de sa dette à terme en cours sont fixés à des taux variant de 5,13 % à 6,83 % par année, pour des durées se terminant entre le 27 mars 2006 et le 4 janvier 2009. Au 31 mars 2005, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours atteignait environ 0,6 million de dollars (0,9 million de dollars au 31 décembre 2004), montant que le Fonds serait tenu de verser s'il mettait fin aux contrats.

7. AUTRES ÉLÉMENTS DE PASSIF À LONG TERME

	31 mars 2005	31 décembre 2004
Programme de rémunération différée	919 \$	766 \$
Avantages sociaux futurs	1 326	1 402
	2 245 \$	2 168 \$

Le programme de rémunération différée est un régime d'intéressement à long terme à l'intention de la direction. Il est soumis à certains critères liés au rendement, ainsi qu'à certaines conditions d'acquisition des droits dont le paiement sera exigé peu après le 31 décembre 2006. Ce régime d'intéressement a été instauré le 1^{er} janvier 2004.

Les avantages sociaux futurs consistent en un régime de retraite à cotisations déterminées et en un régime d'avantages complémentaires de retraite. Les obligations au titre des avantages sociaux futurs sont liées au régime d'avantages complémentaires de retraite.

Le régime de retraite principal du Fonds, est le « Régime de retraite à cotisations déterminées des employés de Davis + Henderson », est un régime de retraite à cotisations déterminées qui prévoit le versement de prestations de retraite à la quasi-totalité des employés cumulant plus de deux ans de service. La charge globale du Fonds, pour le régime de retraite à cotisations déterminées, s'est établie à 0,3 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 (0,3 million de dollars pour le premier trimestre de 2004).

Le régime d'avantages complémentaires de retraite du Fonds offre certaines prestations pour soins dentaires et soins de santé, ainsi que des prestations d'assurance-vie aux employés admissibles. Les modalités du régime ont été modifiées en date du 1^{er} janvier 2005, ce qui a occasionné une réduction des obligations de 1,8 million de dollars des obligations et une diminution de 1,6 million de dollars des pertes actuarielles. La réduction des obligations découlant de la modification du régime sera amortie sur trois ans et demi et les pertes actuarielles seront amorties sur les six prochains exercices, à compter de 2005. Les composantes de la charge ou du recouvrement au titre des avantages complémentaires de retraite constaté pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 s'établissement comme suit :

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *(en suite)*

	31 mars 2005	31 mars 2004
Coût des prestations acquises	3 \$	12 \$
Intérêts débiteurs	16	21
Différence entre la perte actuarielle constatée et la perte actuarielle réelle sur les obligations au titre des prestations constituées pour le trimestre	67	–
Différence entre l'amortissements des coûts des prestations au titre des services passés et les modifications réelles du régime pour le trimestre	(128)	–
Charge au titre des avantages complémentaires de retraite, montant net	(42) \$	33 \$

8. PARTS DE FIDUCIE

Un nombre illimité de parts peut être émis par le Fonds, conformément à la déclaration de fiducie du Fonds. Chaque part est cessible et confère, à son porteur, un intérêt bénéficiaire égal et indivis dans toutes les distributions versées par le Fonds, ainsi que dans l'actif net du Fonds. Toutes les parts sont de la même catégorie et comportent les mêmes droits et privilèges, et elles ne seront pas assujetties à des appels de fonds ou à des cotisations. Chaque part confère à son porteur un droit de vote aux assemblées des porteurs de parts. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2005, le nombre moyen pondéré des parts s'est établi à 37 920 792 (37 920 792 pour le premier trimestre de 2004).

9. ENGAGEMENTS

Au 31 mars 2005, les obligations annuelles du Fonds découlant de contrats de location de biens immobiliers, de véhicules et de matériel pour les prochains exercices s'établissaient comme suit :

2005	2 381 \$
2006	3 091
2007	2 675
2008	2 262
2009	1 845
Par la suite	2 942
	15 196 \$

10. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Le bénéfice gagné par le Fonds qui est distribué aux porteurs de parts, n'est pas assujéti à l'impôt, mais il est imposé entre les mains des porteurs de parts. Une provision pour impôts sur les bénéfices a été constituée pour l'ancienne filiale du Fonds, D + H Holdings Corp., puisque cette filiale était assujétié à l'impôt, y compris l'impôt des grandes sociétés et l'impôt minimum sur le revenu des sociétés.

En juillet 2004, les porteurs de parts ont approuvé une restructuration interne qui a donné lieu au remplacement de D + H Holdings Corp. par une fiducie, D + H Holdings Trust. Le bénéfice de D + H Holdings ne sera pas assujéti à l'impôt sur les bénéfices, si la totalité du bénéfice imposable dégagé est versé au Fonds et, au bout du compte, aux porteurs de parts sous forme de distributions. Ainsi, aucune provision n'a été constituée pour les impôts sur les bénéfices après juillet 2004.

11. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le Fonds a conclu un contrat d'approvisionnement et d'entretien de matériel avec une société liée à un dirigeant du Fonds. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2005, le montant total versé à cet égard a totalisé 53 \$ (60 \$ au premier trimestre de 2004). Selon une évaluation des montants facturés par des tiers pour des services similaires, le Fonds a jugé que la valeur du contrat correspondait à la juste valeur marchande.

Un fiduciaire du Fonds assume la présidence du conseil d'administration de Société canadienne des postes, l'un des principaux fournisseurs de la Société. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2005, les totales des achats effectués auprès de ce fournisseur s'est établi 6 286 \$ (6 355 \$ au premier trimestre de 2004).

12. PRINCIPAUX CLIENTS

Le Fonds exerce ses activités dans un secteur, soit celui de la prestation de services intégrés à des institutions financières canadiennes et à leurs titulaires de comptes. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2005, 75 % des produits du Fonds provenaient de ses six plus importants clients (74 % au premier trimestre de 2004).

13. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres correspondants ont fait l'objet d'un reclassement pour en permettre le rapprochement avec ceux de l'exercice à l'étude.

INFORMATIONS FINANCIÈRES SUPPLÉMENTAIRES

Résultats d'exploitation par période¹

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)	Trimestres terminés le 31 mars 2005	Trimestres terminés le 31 décembre 2004	Trimestres terminés le 30 septembre 2004	Trimestres terminés le 30 juin 2004	Trimestres terminés le 31 mars 2004
Chiffre d'affaires	66 234	\$ 69 068	\$ 69 065	\$ 68 864	\$ 68 589
Coût des marchandises vendues	39 300	40 758	41 274	40 914	41 077
Charge d'exploitation	7 694	8 366	8 177	8 514	7 709
Bénéfice d'exploitation	19 240	19 944	19 614	19 436	19 803
Intérêts débiteurs	889	958	1 105	1 045	1 085
Amortissement et impôts sur les bénéfices	3 796	3 888	4 802	5 846	5 800
Bénéfice net	14 555	15 098	13 707	12 545	12 918
Ajouter					
Amortissement	3 796	3 888	3 847	3 973	4 134
Impôt futurs	–	–	745	1 437	1 363
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	18 351	18 986	18 299	17 955	18 415
Moins les dépenses d'entretien des immobilisations					
Immobilisations et autres éléments d'actif	1 519	2 715	1 451	1 317	1 696
Paiements contractuels	1 250	645	625	625	1 250
Encaisse distribuable ¹	15 582	\$ 15 626	\$ 16 223	\$ 16 013	\$ 15 469
Distributions déclarés	13 651	\$ 13 530	\$ 13 287	\$ 13 287	\$ 13 151
Bénéfice net par part	0,3838	\$ 0,3981	\$ 0,3615	\$ 0,3308	\$ 0,3407
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation par part	0,4839	\$ 0,5007	\$ 0,4826	\$ 0,4735	\$ 0,4856
Encaisse distribuable par part	0,4109	\$ 0,4121	\$ 0,4278	\$ 0,4223	\$ 0,4079
Distributions déclarés par part	0,3600	\$ 0,3568	\$ 0,3504	\$ 0,3504	\$ 0,3468

¹ L'encaisse distribuable n'a pas de sens normalisé aux termes des principes comptables généralement reconnus du Canada, mais le Fonds définit cette expression comme étant le bénéfice net de la période, rajusté de façon à exclure les charges hors caisse, notamment l'amortissement et les impôts futurs, déduction faite des dépenses d'entretien des immobilisations. Les dépenses en immobilisations autres que celles liées à l'entretien ne sont pas portées en réduction de l'encaisse distribuable étant donné qu'elles sont considérées comme étant des charges exceptionnelles dont le but consiste à générer une croissance future de l'encaisse distribuable et des distributions. La direction est d'avis que cette mesure du bénéfice est une mesure de rendement supplémentaire utile puisqu'elle donne aux investisseurs une indication de l'encaisse disponible à des fins de distribution aux porteurs de parts. Toutefois, les investisseurs sont priés de noter que l'encaisse distribuable ne doit pas être interprétée comme pouvant remplacer le bénéfice net en tant que mesure de la rentabilité ou l'état des flux de trésorerie. En outre, la méthode de calcul dont le Fonds se sert pour déterminer l'encaisse distribuable peut ne pas être comparable à celle donnant lieu à des éléments désignés par cette expression par d'autres émetteurs.

Bilan condensé¹

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)	31 mars 2005	31 décembre 2004	30 septembre 2004	30 juin 2004	31 mars 2004
Espèces et quasi-espèces	4 243	\$ 10 258	\$ 11 647	\$ 7 357	\$ 7 152
Autres éléments d'actif à court terme	16 826	15 352	15 744	16 672	15 898
Impôts futurs	–	–	28 170	28 915	30 352
Immobilisations et autres éléments d'actif	34 652	36 345	36 888	32 643	34 589
Écart d'acquisition et autres actifs incorporels	368 056	368 640	369 223	369 806	370 389
	423 777	\$ 430 595	\$ 461 672	\$ 455 393	\$ 458 380
Créditeurs et autres éléments de passif					
à court terme ¹	30 373	\$ 34 422	\$ 35 632	\$ 33 473	\$ 31 235
Autres éléments de passif à long terme ¹	6 930	7 603	7 867	4 167	4 650
Dette à long terme	57 000	60 000	63 000	63 000	67 000
Avoir des porteurs de parts	329 474	328 570	355 173	354 753	355 495
	423 777	\$ 430 595	\$ 461 672	\$ 455 393	\$ 458 380

¹ Certains chiffres des périodes précédentes ont été reclassés afin de respecter la présentation de l'exercice à l'étude.

Distributions historiques

Mois	2005	2004	2003	Distributions ¹ par part	
				2002	2001
Janvier	0,1200	\$ 0,1150	\$ 0,1117	\$ 0,1083	\$ –
Février	0,1200	0,1150	0,1117	0,1083	–
Mars	0,1200	0,1168	0,1117	0,1083	–
Avril		0,1168	0,1133	0,1083	–
Mai		0,1168	0,1133	0,1083	–
Juin		0,1168	0,1133	0,1083	–
Juillet		0,1168	0,1133	0,1117	–
Août		0,1168	0,1133	0,1117	–
Septembre		0,1168	0,1133	0,1117	–
Octobre		0,1168	0,1150	0,1117	–
Novembre		0,1200	0,1150	0,1117	–
Décembre ²		0,1200	0,1150	0,1117	0,0427
	0,3600	\$ 1,4044	\$ 1,3599	\$ 1,3200	\$ 0,0427

¹ Les distributions mensuelles sont faites aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois et sont versées dans les 31 jours suivant la fin de chaque mois.

² Les distributions versées en 2001 correspondent à celles relatives aux 12 jours civils à partir du 20 décembre 2001 au 31 décembre 2001.

INFORMATIONS FINANCIÈRES SUPPLÉMENTAIRES (suite)

Ventilation des distributions aux fins fiscales

	2005
Intérêts créditeurs	91,6 %
Rendement du capital	8,4 %
Total des distributions de la période	100,0 %

Les distributions déclarées au cours du trimestre terminé le 31 mars 2005 ont été estimées de la façon ci-haut aux fins fiscales.

Du fait de la récente réorganisation en une structure de sous-fiducie-société en commandite, les distributions de 2005 ne comporteront pas d'éléments dividendes.

Autres données

Fin du trimestre (en milliers, sauf les montants par part)	Cours des parts (TSX: "DHFUN")			Volume quotidien moyen	Nombre de parts en circulation fin de la période	Capitalisation boursière la fin du trimestre
	Haut	Bas	Clôture			
2005 T1	23,25 \$	19,65 \$	22,00 \$	67	37 921	834 257 \$
2004 T4	23,25	18,80	22,70	81	37 921	860 802
T3	19,62	16,75	19,45	58	37 921	737 559
T2	19,34	15,05	18,00	93	37 921	682 574
T1	19,40	16,71	19,40	92	37 921	735 663
2003 T4	17,50	15,10	17,45	67	37 921	661 718
T3	15,65	14,52	15,30	99	37 921	580 188
T2	15,20	12,91	15,00	82	37 921	568 812
T1	13,69	12,48	12,94	92	37 921	490 695
2002 T4	13,25	11,22	12,86	139	37 921	487 661
T3	12,13	10,45	12,10	165	37 921	458 842
T2	11,25	10,00	10,95	176	37 921	415 233
T1	11,20	10,11	10,51	149	18 955	199 217

COMITÉS DU CONSEIL ET DES FIDUCIAIRES

Les membres de chaque comité sont les suivants :

Vérification¹

Gordon J. Feeny
(Président du comité)
Paul Damp
Bradley Nullmeyer

¹Il existe des comités de vérification distincts pour le conseil d'administration de Davis + Henderson G.P. Inc. et pour les fiduciaires du Fonds de revenu Davis + Henderson. Ces comités comprennent les mêmes personnes.

Rémunération et gouvernance²

Helen K. Sinclair
(Président du comité)
Paul Damp
Allan Gotlieb

²Comité du conseil d'administration de Davis + Henderson G.P. Inc.

ÉQUIPE DE DIRECTION

C. Sanford McFarlane

Co-chef de la direction

Robert J. Cronin

Co-chef de la direction

Chad Alderson

Vice-président et chef de la technologie

Yves Denommé

Vice-président, Exploitation

Suzanne Mandrozov

Vice-présidente, Ressources humaines

Catherine Martin

Chef des opérations financières

Serge Rivest

Vice-président, Ventes et Marketing

Stephen Rotz

Vice-président, Expansion des affaires

Joanne Sisco

Vice-présidente, Services de données d'entreprise

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

Vérificateurs indépendants

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Agent des transferts

Compagnie Trust CIBC Mellon

Conseillers juridiques

Torys s.r.l.

Relations avec les investisseurs

Catherine Martin 416-696-7700
Courriel :
investorrelations@dhld.com

Siège social

Suite 201,
939 Eglinton Avenue East,
Toronto, Ontario M4G 4H7

Téléphone : 416-696-7700

Télécopieur : 416-696-9720

Site Web : www.dhld.com

Symbole à la Bourse de Toronto

DHF.UN

Marques de commerce

« Davis + Henderson », « Custom Cheques of Canada », « Interchèques » et « eSwitch^{MC} » sont des marques déposées au Canada, et ChequeCentral, ChequeEssentials et ChequeAdvisor sont des marques non déposées de Société en commandite Davis + Henderson. Toutes les autres marques sont des marques de commerce de leurs titulaires respectifs.

Demandes de renseignements

Des demandes de renseignements portant sur des questions de comptabilité, de contrôles internes et de vérification peuvent être adressées par écrit au président du comité de vérification de manière confidentielle :
Gordon J. Feeny,
Président du comité de vérification,
Fonds de revenu Davis + Henderson,
270 The Kingsway,
P.O. Box 74569,
Toronto, Ontario, M9A 3T0.

Des exemplaires du présent rapport annuel peuvent être obtenus en écrivant à l'adresse suivante :

Secrétaire, Fonds de revenu Davis + Henderson,
Suite 201,
939 Eglinton Avenue East,
Toronto, Ontario M4G 4H7.

English Version: We would be pleased to send you the English version of this annual report. Please call us at 416-696-7700 or send us an e-mail at investorrelations@dhld.com.

FONDS DE REVENU DAVIS + HENDERSON
Suite 201, 939 Eglinton Avenue East,
Toronto, Ontario M4G 4H7

Symbole à la Bourse de Toronto : “DHF.UN”
Site Web : www.dhltd.com



Fonds de revenu **Davis + Henderson**