



TI

RAPPORT TRIMESTRIEL
TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004

 **Davis + Henderson**
Fonds de revenu

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

Le Fonds de revenu Davis + Henderson a continué d'afficher de solides progrès au cours du premier trimestre de 2004, accroissant ses revenus par le biais d'un repositionnement de ses produits, de l'augmentation de la valeur moyenne des commandes et de la mise en œuvre de nouveaux programmes. L'assiette des ventes s'est également agrandie au cours du trimestre à l'étude, la société ayant amorcé sa prestation de services aux termes d'un contrat d'approvisionnement en chèques conclu avec RBC Centura Bank, banque membre de RBC Groupe financier. En outre, la société a tiré avantage d'un jour ouvrable supplémentaire attribuable au fait que 2004 soit une année bissextile.

Afin d'obtenir un rapport complet en ce qui a trait au trimestre terminé le 31 mars 2004 et à la période correspondante de 2003, le lecteur est prié de se reporter au rapport de gestion et aux états financiers consolidés de la société. Les faits saillants financiers du trimestre comprennent ce qui suit :

- Sur un chiffre d'affaires de 68,6 millions de dollars et un bénéfice net de 12,9 millions de dollars, le Fonds a généré une encaisse distribuable de 15,5 millions de dollars.
- Par part, le Fonds a généré une encaisse distribuable de 0,4079 \$ par part au cours du trimestre et il a déclaré des distributions de 0,3468 \$ au cours du trimestre.
- En mars 2004, les distributions mensuelles sont passées à 0,1168 \$ par part, soit un montant annuel de 1,40 \$ par part.
- Les distributions déclarées au cours du premier trimestre de 2004 ont été de 0,3468 \$ par part, ce qui représente une hausse de 3,5 % par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Davis + Henderson continue de réaliser avec succès la croissance des profits qu'elle tire de son programme de chèques principal en augmentant la valeur des produits et des services offerts par la société et en encourageant les clients à commander directement auprès de Davis + Henderson par le biais de ses centres d'appel, soit *ChequeAdvisors*, et par le biais de sa plateforme de commandes, *ChequeCentral*.

Au cours du trimestre à l'étude, Davis + Henderson a mis en application la première étape d'une autre de ses stratégies, laquelle fait intervenir la mise en œuvre d'un programme de chèques aux filiales américaines d'institutions financières canadiennes. Aux termes d'un contrat conclu en 2003, la société a commencé à approvisionner RBC Centura Bank le 1^{er} janvier 2004, afin de répondre aux besoins de cette dernière en matière d'approvisionnement en chèques. Pour ce qui est de l'avenir, la société prévoit qu'elle enregistrera une croissance à mesure que RBC Centura Bank élargira ses activités de détail au cours des prochaines années.

En outre, la société continue d'étendre les programmes complémentaires qu'elle offre à ses institutions financières clientes, tels ses programmes de dépôt et ses programmes de déplacement de paiements préautorisés d'un compte à un autre. En bout de ligne, la société prévoit que ces stratégies l'aideront à atteindre les objectifs visés, soit d'atteindre une croissance annuelle du chiffre d'affaires de l'ordre de 3 % à 5 % et de procurer à ses porteurs de parts des distributions régulières et croissantes.

Fonds de revenu Davis + Henderson

Cochef de la direction de
Davis + Henderson G.P. Inc.,



C. Sanford McFarlane

16 avril 2004

Cochef de la direction de
Davis + Henderson G.P. Inc.,



Robert Cronin

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion pour le premier trimestre de 2004 doit être lu à la lumière du rapport de gestion contenu dans le rapport annuel du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 et des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ci-joints. Les facteurs économiques externes et les facteurs liés au secteur d'activité demeurent essentiellement inchangés, sauf indication contraire.

STRATÉGIE

Les objectifs et les stratégies financières du Fonds de revenu Davis + Henderson (le « Fonds » ou la « société ») n'ont pas changé par rapport à ceux qui ont été exprimés dans le rapport annuel de 2003. Les préoccupations du Fonds demeurent celles de procurer aux porteurs de parts des distributions au comptant régulières et croissantes et ce, par le biais de trois stratégies principales : faire augmenter le bénéfice tiré du programme principal d'approvisionnement en chèques, lancer de nouveaux produits complémentaires et de nouveaux programmes destinés aux institutions financières canadiennes et améliorer ceux qui existent déjà, et servir les banques canadiennes clientes de la société qui pénètrent le marché des États-Unis.

Les résultats du premier trimestre terminé le 31 mars 2004 correspondent aux stratégies et sont conformes aux attentes de la direction.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION POUR LE PREMIER TRIMESTRE

État des résultats

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2004	2003
Chiffre d'affaires	68 589 \$	62 067 \$
Coût des marchandises vendues	41 077	37 414
Charges d'exploitation	7 709	6 451
Bénéfice d'exploitation	19 803	18 202
Intérêts débiteurs	1 085	1 151
Amortissement et impôts sur les bénéfices	5 800	5 223
Bénéfice net	12 918 \$	11 828 \$
Bénéfice net, de base et dilué	0,3407 \$	0,3119 \$

Pour les trois mois terminés le 31 mars 2004, la société a inscrit un chiffre d'affaires de 68,6 millions de dollars, soit une hausse de 6,5 millions de dollars, ou 10,5 %, par rapport à celui du premier trimestre de l'exercice précédent qui était de 62,1 millions de dollars. Le 1^{er} janvier 2004, la société a commencé à livrer des produits et des services aux termes du contrat à long terme d'approvisionnement en chèques conclu avec Centura Bank of Raleigh (Caroline du Nord), membre de RBC Groupe financier. La mise en œuvre de cette mesure conjuguée au fait que le trimestre à l'étude a compté un jour ouvrable supplémentaire en raison de l'année bissextile en 2004 a contribué à la hausse du chiffre d'affaires du premier trimestre de 2004. Exclusion faite de l'incidence des revenus tirés du nouveau contrat et de l'effet engendré par l'année bissextile, le chiffre d'affaires a augmenté de 3,7 millions de dollars ou de 6,0 % par rapport à celui de la période correspondante un an plus tôt. Le reste de la croissance sur douze mois est principalement lié un accroissement de la valeur des commandes reçues, en raison de l'amélioration des programmes et de la poursuite du déplacement des commandes vers ChequeAdvisor et ChequeCentral, programmes de la société permettant de passer des commandes par l'entremise respectivement des centres d'appels et d'Internet.

Grâce au succès soutenu du programme *ChequeAdvisor*, les centres d'appels forment un tout plus cohérent avec les activités de commande et de livraison des produits de la société. Afin de mieux présenter le coût de ses activités de vente, le Fonds a reclassé tous les coûts liés au service à la clientèle, les faisant passer de charges d'exploitation à coût des marchandises vendues. Tous les soldes présentés à des fins de comparaison ont été rajustés pour refléter la nouvelle présentation. Ce reclassement n'a eu aucune incidence sur le chiffre d'affaires, le bénéfice d'exploitation ou l'encaisse distribuable.

Le bénéfice brut du trimestre est passé à 27,5 millions de dollars, soit une hausse de 2,9 millions de dollars par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. La marge brute des trois mois terminés le 31 mars 2004 s'est située à 40,1 %, comparativement à 39,7 % pour le premier trimestre de 2003. La hausse du pourcentage de la marge brute est attribuable aux investissements continus dans la technologie et dans les procédés, lesquels ont entraîné une amélioration du rendement de la production qui a été en partie contrebalancée par des marges plus faibles dégagées sur les activités aux États-Unis.

Les charges d'exploitation ont augmenté de 1,3 million de dollars, ou 19,5 %, au cours du premier trimestre de 2004, comparativement à celles du premier trimestre de 2003. La société a accru ses dépenses dans les services technologiques tant en raison de la mise en œuvre des activités aux États-Unis que des activités continues orientées vers les programmes *ChequeCentral* et *ChequeAdvisor*. La société a également accru ses dépenses au chapitre des coûts de soutien au lancement de nouveaux produits et de la rémunération des employés. La société continue de gérer ses programmes de dépenses en fonction de la croissance des revenus et de l'objectif global du Fonds qui est celui de faire croître ses distributions.

Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 1,6 million de dollars, ou 8,8 %, par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent profitant, comme il en a été fait mention plus avant, et entre autres facteurs, du jour ouvrable supplémentaire attribuable à l'année bissextile. Le bénéfice d'exploitation, exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, est demeuré inchangé sur douze mois.

Le montant net des intérêts débiteurs a baissé, passant de 1,2 million de dollars au cours des trois mois terminés le 31 mars 2003 à 1,1 million de dollars pour les trois mois terminés le 31 mars 2004. Les intérêts débiteurs moins élevés liés à la baisse de 13 millions de dollars de la dette à long terme depuis le premier trimestre de 2003 ont été partiellement contrebalancés par les intérêts créditeurs plus faibles découlant de la baisse des soldes en caisse.

L'amortissement au cours du premier trimestre est demeuré le même que celui constaté au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les impôts sur les bénéfices ont augmenté de 0,6 million de dollars, pour se situer à 1,7 million de dollars, en raison principalement de la hausse du bénéfice et ils sont principalement liés à la charge d'impôts futurs. L'incidence de la baisse de l'impôt des grandes sociétés, lequel devrait être éliminé d'ici 2008, a été contrebalancée par une hausse de l'impôt minimum sur le revenu des sociétés.

En ce qui a trait à la livraison de produits et de services aux termes du contrat d'approvisionnement en chèques aux États-Unis, la société ne dispose pas d'un établissement permanent aux États-Unis aux fins de la détermination de l'obligation fiscale et, de ce fait, elle n'a pas d'impôts à payer aux États-Unis.

Le bénéfice net, établi à 12,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, a augmenté de 1,1 million de dollars, ou 9,2 %, par rapport à celui du trimestre correspondant un an plus tôt.

État de l'encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2004	2003
Bénéfice net de la période	12 918 \$	11 828 \$
Ajouter		
Amortissement	4 134	4 154
Impôts futurs	1 363	819
	18 415	16 801
Moins		
Dépenses d'entretien des immobilisations		
Immobilisations et autres éléments d'actif	1 696	1 220
Paiements contractuels	1 250	1 250
Encaisse distribuable	15 469 \$	14 331 \$
Distributions déclarées	13 151 \$	12 707 \$
Bénéfice net par part	0,3407 \$	0,3119 \$
Encaisse distribuable par part	0,4079 \$	0,3779 \$
Distributions par part	0,3468 \$	0,3351 \$

L'encaisse distribuable n'a pas de signification normalisée selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, mais la société la définit comme étant le bénéfice net de la période, rajusté pour exclure les charges hors caisse, notamment l'amortissement et les impôts futurs, et déduction faite des dépenses d'entretien des immobilisations. Les dépenses en immobilisations non liées à l'entretien ne sont pas inscrites en réduction de l'encaisse distribuable étant donné qu'elles ne sont pas récurrentes et qu'elles sont destinées à générer une croissance future de l'encaisse distribuable et des distributions.

La direction estime que cette mesure de l'encaisse distribuable est une mesure de rendement supplémentaire utile qui donne aux investisseurs une indication de l'encaisse disponible aux 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 ni l'état des flux de trésorerie. En outre, la méthode que le Fonds utilise pour calculer l'encaisse distribuable peut ne pas être comparable aux montants portant le même nom présentés par d'autres émetteurs.

L'encaisse distribuable a augmenté de 1,1 million de dollars, ou 7,9 %, pour atteindre 15,5 millions de dollars au cours du premier trimestre de 2004, contre un montant de 14,3 millions de dollars constaté au premier trimestre de 2003. Cette hausse est principalement attribuable à la croissance du bénéfice net, et elle a été en partie contrebalancée par la hausse de 0,5 million de dollars des dépenses d'entretien des immobilisations. Les dépenses d'entretien des immobilisations fluctueront en fonction du moment où sera mis en œuvre le plan des dépenses en immobilisations de la société. Toutefois, la société s'attend à ce que les dépenses d'entretien des immobilisations pour l'ensemble de l'exercice 2004 seront plus élevées que celles de l'exercice 2003, étant donné que des capitaux sont investis pour soutenir la croissance des activités principales d'approvisionnement en chèques et pour remplacer certaines composantes de l'infrastructure électronique et téléphonique existante de la société.

En mars 2004, le Fonds a annoncé une hausse de ses distributions mensuelles, les faisant passer de 0,1150 \$ par part (soit 1,38 \$ par année) à 0,1168 \$ par part (soit 1,40 \$ par année) aux porteurs de parts inscrits le 31 mars 2004. Au cours du premier trimestre de 2004, le Fonds a déclaré des distributions de 13,2 millions de dollars, contre 12,7 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une hausse de 3,5 %.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

État des résultats des huit derniers trimestres – Sommaire

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

	2004				2003			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Chiffre d'affaires	68 589 \$	63 636 \$	63 404 \$	62 676 \$	62 067 \$	58 938 \$	56 770 \$	56 689 \$
Bénéfice								
d'exploitation	19 803	18 777	18 732	18 368	18 202	17 890	17 877	17 535
Bénéfice net	12 918 \$	12 305 \$	12 289 \$	12 035 \$	11 828 \$	11 242 \$	11 640 \$	11 586 \$
Bénéfice net par part,								
de base et dilué	0,3407 \$	0,3245 \$	0,3241 \$	0,3174 \$	0,3119 \$	0,2964 \$	0,3070 \$	0,3055 \$

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

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

	2004				2003			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Encaisse								
distribuable	15 469 \$	15 247 \$	15 501 \$	15 003 \$	14 331 \$	14 609 \$	14 134 \$	13 855 \$
Distributions								
déclarées	13 151	13 083	12 889	12 889	12 707	12 707	12 707	12 320
Encaisse distribuable								
par part	0,4079 \$	0,4021 \$	0,4088 \$	0,3956 \$	0,3779 \$	0,3853 \$	0,3727 \$	0,3654 \$
Distributions								
par part	0,3468 \$	0,3450 \$	0,3399 \$	0,3399 \$	0,3351 \$	0,3351 \$	0,3351 \$	0,3249 \$

FLUX DE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉS

Sommaire de l'évolution des flux de trésorerie

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)

	Trimestres terminés les 31 mars	
	2004	2003
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	18 497 \$	14 729 \$
Flux de trésorerie affectés aux distributions	(13 083)	(12 708)
Flux de trésorerie affectés aux autres activités de financement	—	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(3 243)	(2 812)
Variation nette de l'encaisse	2 171 \$	(791)\$

Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004, la société a généré des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 18,4 millions de dollars, avant les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement, soit une hausse de 1,6 million de dollars, ou 9,6 %, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est liée à la croissance du bénéfice net, comme il en a été fait mention plus avant dans le présent rapport. Le solde net du fonds de roulement hors caisse est demeuré stable comparativement à celui au 31 décembre 2003, étant donné que la hausse des débiteurs a été contrebalancée par une baisse des stocks et des charges payées d'avance. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2003, les flux de trésorerie liés à l'exploitation de la société, soit 14,7 millions de dollars, reflètent l'investissement au comptant de 2,1 millions de dollars dans les éléments hors caisse du fonds de roulement. Cet investissement a été réduit au cours du trimestre suivant de 2003.

Flux de trésorerie affectés aux distributions et aux autres activités de financement

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 suivant la fin de chaque mois. Au 31 mars 2004 et au 16 avril 2004, il y avait 37 920 792 parts de fiducie en circulation. Ce nombre n'a pas changé depuis le 2 avril 2002.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004, le Fonds a versé des distributions de 13,1 millions de dollars, contre 12,7 millions de dollars pour la période correspondante un an plus tôt, ce qui correspond à une hausse de 3,0 % et est conforme à l'objectif financier du Fonds qui est celui de procurer à ses porteurs de parts des distributions au comptant régulières et croissantes.

La société n'a pas entrepris d'autres activités de financement au cours du premier trimestre de 2004 ni au cours du premier trimestre de 2003.

Dépenses en immobilisations et à l'égard d'autres éléments d'actif

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)	Trimestres terminés les 31 mars	
	2004	2003
Dépenses d'entretien des immobilisations		
Matériel et outillage	38 \$	145 \$
Matériel informatique et logiciels	1 193	1 075
Autres	465	—
Total des dépenses d'entretien des immobilisations	1 696	1 220
Paiements contractuels aux fins de l'entretien	1 250	1 250
Total des dépenses d'entretien	2 946	2 470
Dépenses en immobilisations non liées à l'entretien		
Nouveaux programmes	97	—
Mesures d'efficacité de la production	—	342
Total des dépenses en immobilisations non liées à l'entretien	97	342
Paiements contractuels autres qu'aux fins de l'entretien	200	—
Total des dépenses en immobilisations non liées à l'entretien	297	342
Total des investissements en immobilisations	3 243 \$	2 812 \$

Le tableau ci-dessus présente les dépenses en immobilisations qui tiennent compte à la fois des immobilisations et des paiements découlant de contrats avec des clients. Le Fonds a diverses obligations découlant de contrats passés avec des clients. Certains contrats à long terme avec les clients prévoient le versement de sommes à la signature du contrat ou à l'adhésion à un programme; ces montants sont comptabilisés à titre de dépenses en immobilisations non liées à l'entretien étant donné qu'ils ne sont pas récurrents. D'autres paiements découlant de contrats avec des clients sont effectués annuellement sur la durée des contrats et ils sont, par conséquent, traités comme étant des dépenses récurrentes d'entretien des immobilisations. Le total de tous les paiements contractuels, fixes et variables, tiennent compte, entre autres, 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 à d'autres activités que mènent les institutions financières dans le cadre de l'exploitation du programme d'approvisionnement en chèques.

Le programme de dépenses en immobilisations du Fonds prévoit que les dépenses d'entretien annuelles continues seront financées par les flux de trésorerie liés à l'exploitation. Il est prévu que le coût annuel augmente parallèlement à la croissance des affaires qui devrait principalement se faire sentir dans les activités du centre d'appels, la mise en œuvre de nouveaux programmes visant les activités d'approvisionnement en chèques et l'entretien de l'infrastructure infotechnologique.

Pour les exercices compris entre 2002 et 2005, le programme de dépenses en immobilisations non liées à l'entretien visant à financer l'élaboration de nouveaux programmes et services et d'importantes mesures d'amélioration du rendement de la production devrait mobiliser 18,0 millions de dollars, dont une tranche de 4,9 millions de dollars a déjà été engagée à ce jour à l'égard d'acquisitions d'immobilisations et une autre tranche de 2,8 millions de dollars a été versée à la signature de contrats.

Soldes en caisse et dette à long terme

Au 31 mars 2004, les espèces et quasi-espèces totalisaient 7,2 millions de dollars, comparativement à 5,0 millions de dollars au 31 décembre 2003. Le Fonds peut, à l'occasion, affecter une tranche de ses soldes en caisse pour réduire le montant impayé sur ses facilités de crédit afin de gérer son capital plus efficacement, mais il n'a affecté aucune somme à la réduction de sa dette au cours du trimestre à l'étude.

Au 31 mars 2004, la dette à long terme s'élevait à 67,0 millions de dollars, soit le même montant qu'au 31 décembre 2003, date de la fin de l'exercice précédent du Fonds.

La société continue de disposer d'une facilité de crédit à terme de 98 millions de dollars échéant le 30 juin 2006, et comprenant un emprunt à terme non renouvelable de 60 millions de dollars et une facilité de crédit renouvelable de 38 millions de dollars. Au 31 mars 2004 et comme au 31 décembre 2003, la société avait prélevé 60,0 millions de dollars sur l'emprunt à terme non renouvelable et 7,0 millions de dollars sur la facilité de crédit renouvelable. La société est autorisée à prélever des sommes sur le solde de la facilité de crédit renouvelable qui est de 31 millions de dollars pour financer ses dépenses en immobilisations d'envergure ou d'autres dépenses générales de l'entreprise.

Les facilités de crédit de la société portent intérêt à des taux variables. À la fin du premier trimestre de 2002, la société a mis en place un programme de couverture, visant à fixer les taux d'intérêt sur 60 % de sa dette impayée à ce moment-là. En juillet 2003, la société a conclu deux autres swaps de taux d'intérêt de manière à ce que la totalité de sa dette soit couverte. Le 15 mars 2004, une des opérations de couverture est venue à échéance, ce qui fait en sorte que 83 % de la dette impayée est dorénavant couverte.

La société a fixé les taux d'intérêt sur une tranche de 56 millions de dollars de sa dette impayée à des taux variant de 5,89 % à 7,33 %. Le taux d'intérêt effectif moyen se situait à 6,1 % au 31 mars 2004.

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

ESTIMATIONS COMPATIBLES

Un régime à long terme d'incitation au rendement à l'intention des membres de la direction a été mis en place le 1^{er} janvier 2004, aux termes duquel, sous réserve des critères de rendement et des modalités d'acquisition des droits, des sommes seront versées peu après le 31 décembre 2006. Pour le premier trimestre de 2004, la part proportionnelle de l'obligation finale estimative, en supposant l'atteinte des principaux buts et objectifs, a été constatée dans les charges d'exploitation. Une des hypothèses clés ayant servi à faire cette estimation a été l'utilisation du prix courant de la part au 31 mars 2004. Le lecteur est prié de se reporter à la circulaire d'information de la direction datée du 15 mars 2004, sur SEDAR (www.sedar.com), pour obtenir une description détaillée de ce régime.

PERSPECTIVES

Au cours du premier trimestre, et pour les trimestres restants de l'exercice 2004, le pourcentage de croissance des revenus sur douze mois tirera avantage de l'inclusion des revenus tirés de RBC Centura Bank, qui à leur tour, devraient permettre à la société de dépasser, au cours de l'exercice 2004, son objectif de croissance annuelle des revenus qui est de l'ordre de 3 % à 5 %. La marge relative à l'apport de RBC Centura Bank devrait être inférieure à la marge moyenne liée au reste des activités de Davis + Henderson, et, de ce fait, elle n'aura qu'une faible incidence sur les flux de trésorerie. Les objectifs à long terme de la société demeurent inchangés, soit une croissance cible du chiffre d'affaires de l'ordre de 3 % à 5 % et le maintien des marges d'exploitation, tout en visant, dans l'ensemble, une légère croissance des distributions.

Comme le traduit l'énoncé de stratégies de la société, cette dernière vise à augmenter le bénéfice qu'elle tire de son programme principal d'approvisionnement en chèques, à utiliser les capacités existantes aux fins du lancement de produits complémentaires et de programmes, à améliorer ceux qui existent déjà, et à servir ses banques canadiennes clientes qui pénètrent le marché américain.

Les plans opérationnels de la société comprennent de nombreuses mesures, qui ensemble, visent à permettre à la société de réaliser ses objectifs. L'objectif de croissance ne dépend d'aucune de ces mesures en particulier, étant donné que la plupart des nouveaux programmes et services ne sont pas d'une grande envergure. À titre d'exemple, mentionnons la poursuite du déploiement du programme de pochettes de dépôt de sécurité, le service de déplacement entre les comptes des opérations de crédit et de débit préautorisées et le programme *ChequeEssentials*, récemment mis en œuvre. En outre, la popularité croissante des programmes *ChequeCentral* et *ChequeAdvisor* devrait entraîner une augmentation de la valeur moyenne d'une commande.

Le programme de dépenses en immobilisations de la société prévoit que les dépenses annuelles continues consacrées à l'entretien soient financées par les flux de trésorerie liés à l'exploitation. Il est prévu que le coût annuel augmente parallèlement à la croissance des affaires qui devrait principalement se faire sentir dans les activités du centre d'appels, la mise en œuvre de nouveaux programmes visant les activités d'approvisionnement en chèques et l'entretien de l'infrastructure infotechnologique.

Pour les exercices compris entre 2002 et 2005, le programme de dépenses en immobilisations non liées à l'entretien visant à financer l'élaboration de nouveaux programmes et services et d'importantes mesures d'amélioration du rendement de la production ainsi que les paiements contractuels non récurrents devrait mobiliser 18,0 millions de dollars, dont une tranche de 4,9 millions a déjà été engagée à ce jour à l'égard de l'acquisition d'immobilisations et une autre tranche de 2,8 millions de dollars a été versée à la signature de contrats. En ce qui a trait aux activités aux États-Unis, le Fonds a jusqu'ici engagé une somme de 1,3 million de dollars sur le budget prévu de 2,0 millions de dollars.

Certaines informations contenues dans le présent rapport sont des énoncés prospectifs fondés 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 l'environnement économique dans lequel évolue cette dernière. 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 différer sensiblement des résultats prévus. Les risques et les incertitudes sont abordés ci-dessus et ils sont décrits en détail dans la notice annuelle de la société déposée récemment.

Le 16 avril 2004

BILAN CONSOLIDÉ

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)

	Au 31 mars 2004	Au 31 décembre 2003
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	7 152 \$	4 981 \$
Débiteurs	8 640	7 432
Stocks	6 151	6 527
Charges payées d'avance	1 107	1 820
	23 050	20 760
Impôts futurs (note 2)	30 352	31 715
Immobilisations (note 3)	25 035	25 408
Autres éléments d'actif (note 4)	9 554	9 988
Actifs incorporels (note 5)	11 004	11 588
Écart d'acquisition	359 385	359 385
	458 380 \$	458 844 \$
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	23 946 \$	23 750 \$
Distributions à payer aux porteurs de parts	4 429	4 361
Tranche à court terme des obligations de décaissements sur contrats de clients (note 6)	3 025	3 025
	31 400	31 136
Obligations de décaissements sur contrats de clients (note 6)	3 125	3 625
Obligations relatives aux avantages sociaux futurs (note 7)	1 360	1 355
Dette à long terme (note 8)	67 000	67 000
	102 885	103 116
Avoir des porteurs de parts		
Parts de fiducie (note 9)	365 385	365 385
Déficit	(9 890)	(9 657)
	355 495	355 728
Engagements (note 10)		
	458 380 \$	458 844 \$

Les notes afférentes aux états financiers en font partie intégrante.

Paul Damp
Fiduciaire

Allan Gotlieb
Fiduciaire

Brad Nullmeyer
Fiduciaire

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT

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

	Trimestres terminés les	
	31 mars 2004	31 mars 2003
Chiffre d'affaires	68 589 \$	62 067 \$
Coût des marchandises vendues	41 077	37 414
	27 512	24 653
Charges d'exploitation	7 709	6 451
	19 803	18 202
Intérêts débiteurs	1 085	1 151
Amortissement	4 134	4 154
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	14 584	12 897
Impôts sur les bénéfices (note 2):		
Exigibles	303	250
Futurs	1 363	819
	1 666	1 069
Bénéfice net de la période	12 918	11 828
Déficit au début de la période	(9 657)	(6 547)
Distributions	(13 151)	(12 708)
Déficit à la fin de la période	(9 890)\$	(7 427)\$
Bénéfice net par part de fiducie, de base et dilué	0,3407 \$	0,3119 \$

Les notes afférentes aux états financiers en font partie intégrante.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

Trimestres terminés les

	31 mars 2004	31 mars 2003
Espèces et quasi-espèces liées aux activités suivantes :		
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	68 589 \$	62 067 \$
Ajouter		
Amortissement	4 134	4 154
Impôts futurs	1 363	819
	18 415	16 801
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	77	(2 106)
Variations des obligations relatives aux avantages sociaux futurs	5	34
	18 497	14 729
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Distributions aux porteurs de parts dans le public	(13 083)	(12 708)
	(13 083)	(12 708)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Dépenses en immobilisations	(1 793)	(1 562)
Dépenses liées à d'autres éléments d'actif	(1 450)	(1 250)
	(3 243)	(2 812)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces au cours de la période	2 171	(791)
Espèces et quasi-espèces au début de la période	4 981	12 046
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	7 152 \$	11 255 \$
Information supplémentaire		
Intérêts versés au comptant	620 \$	1 088 \$
Impôts sur les bénéfices payés au comptant	421 \$	252 \$

Les notes afférentes aux états financiers en font partie intégrante.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

NATURE DES ACTIVITÉS

Le Fonds de revenu Davis + Henderson (le « Fonds ») est une fiducie à but restreint établie sous le régime des lois de la province d'Ontario au moyen d'une déclaration de fiducie datée du 6 novembre 2001. Le Fonds a été formé pour acquérir indirectement les parts de société en commandite de 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 à laquelle elle a acquis les activités de Davis + Henderson. Le même jour, le Fonds a conclu son premier appel public à l'épargne et a fait l'acquisition d'une participation de 45,4 % dans S.C. Davis + Henderson. Le 10 janvier 2002, à la suite de la levée d'une option pour surattribution, le Fonds a acquis une participation supplémentaire de 4,5 % dans S.C. Davis + Henderson. Le 2 avril 2002, le Fonds a acquis la participation restante dans S.C. Davis + Henderson, qu'il détient désormais 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 conventions comptables et les méthodes d'application qui sont les mêmes que le Fonds a utilisées pour ses états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003 qui paraissent dans le rapport annuel de 2003. 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 être lus à la lumière des états financiers consolidés annuels vérifiés du Fonds de l'exercice terminé le 31 décembre 2003.

La préparation des 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 passifs éventuels en date des états financiers, de même que sur le chiffre d'affaires et les charges de la période. 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, D + H Holdings Corp. (« D + H Holdings »), Davis + Henderson G.P. Inc. et S.C. Davis + Henderson. Toutes les opérations interentreprises et tous les comptes connexes ont été éliminés au moment de la consolidation.

Instruments financiers

Les instruments financiers du Fonds comprennent les espèces et quasi-espèces, les débiteurs, les créditeurs et charges à payer, les obligations de décaissements sur contrats de clients, les distributions à payer aux porteurs de parts, les swaps de taux d'intérêt et la dette à long terme. Le Fonds ne spéculé pas sur les instruments financiers ni n'en fait le commerce.

Risque de crédit Les éléments de l'actif financier du Fonds qui sont exposés à un risque de crédit se composent principalement 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 ses clients. Le Fonds est exposé à des pertes sur créances dans l'éventualité de l'inexécution des engagements des contreparties dans le cadre des swaps de taux d'intérêt, mais il ne prévoit pas que cette éventualité se présentera. La concentration des risques de crédit relativement aux débiteurs est limitée en raison de la cote de solvabilité des clients du Fonds et des délais de paiement généralement courts.

Juste valeur La juste valeur de la dette portant intérêt à des taux fixes est fondée sur les flux de trésorerie futurs actualisés aux taux en vigueur pour des éléments de dette comportant des conditions et des échéances similaires. La valeur comptable des autres instruments financiers, soit les espèces et quasi-espèces, les débiteurs, les créditeurs et charges à payer et la tranche à court terme des décaissements sur contrats de clients 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 afin de réduire le risque lié au taux d'intérêt sur sa dette. Le Fonds a pour politique de désigner chaque instrument financier comme couverture d'un instrument d'emprunt en particulier. Le Fonds estime que les instruments financiers dérivés constituent une couverture efficace, aussi bien au moment de la prise d'effet de l'instrument financier que pendant sa durée, puisque la durée jusqu'à l'échéance, le montant (nominal) de référence et le taux d'intérêt des instruments correspondent aux modalités dont sont assortis les titres d'emprunt faisant l'objet de la couverture.

Le Fonds conclut des accords de swap de taux d'intérêt dans le cadre de son programme de gestion des taux d'intérêt fixes et variables sur son portefeuille d'emprunt global et de l'ensemble des coûts d'emprunt connexes. Les accords de swap de taux d'intérêt prévoient des échanges périodiques de paiements qui ne comprennent pas l'échange du montant nominal de référence sur lequel les paiements sont fondés, et qui sont comptabilisés à titre de rajustement aux intérêts débiteurs sur le titre d'emprunt faisant l'objet de la couverture. Le montant connexe payable à des contreparties ou exigibles de celles-ci est comptabilisé à titre de rajustement de l'intérêt accumulé.

Si un accord de swap de taux d'intérêt prenait fin, les gains et les pertes seraient reportés en tant qu'autres éléments d'actif à court terme ou d'éléments d'actif ou de passif, à court terme ou à long terme, dans le bilan, et amortis à titre de rajustement des intérêts débiteurs liés à l'obligation sur la durée contractuelle initiale de l'accord de swap de taux d'intérêt qui a pris fin. En cas de remboursement anticipé du titre de créance, les gains ou les pertes matérialisés ou non matérialisés découlant du swap seraient constatés dans l'état consolidé des résultats au moment du remboursement.

Espèces et quasi-espèces

Tous les placements temporaires en espèces dont l'échéance à partir de la date d'acquisition est d'au plus trois mois 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 et estime ne pas être exposé à d'importants risques de crédit en ce qui a trait aux espèces et quasi-espèces.

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 prix coûtant. L'amortissement est calculé chaque année à des taux établis pour amortir le prix coûtant des immobilisations sur leur durée de vie utile estimative, comme suit :

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

Charges reportées

Le Fonds capitalise les coûts directs associés 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 leur durée de vie utile estimative.

Les versements associés à certains contrats de clients importants sont amortis sur la durée des contrats d'approvisionnement à long terme connexes.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du prix payé pour l'entreprise de Davis + Henderson sur la juste valeur marchande des immobilisations corporelles nettes et des actifs incorporels identifiables acquis. L'écart d'acquisition n'est pas amorti, mais fait l'objet d'un test de dépréciation annuellement.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels représentent la juste valeur marchande des droits associés 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 circonstances laissent croire que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrée.

Constataion des produits

Le Fonds est l'intéressé dans toutes les opérations de vente et a présenté les ventes en fonction du montant brut facturé aux clients. Les revenus tirés de la vente de services et de produits sont constatés lorsque les services sont terminés et les produits livrés.

Bénéfice net par part

Le bénéfice net par part est calculé en divisant le 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 sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de l'achat de l'actif ou de l'engagement de la dette. Les produits et les charges sont convertis au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et les pertes de change sont portés aux résultats.

Impôts futurs

Les impôts futurs de la filiale du Fonds sont calculés selon la méthode axée sur le bilan. Selon cette méthode, les éléments d'actif et de passif 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 sont mesurés au moyen des taux d'imposition pratiquement en vigueur et selon les lois fiscales qui seront en vigueur au moment où les écarts sont censés se résorber.

Avantages sociaux futurs

Le Fonds offre aux employés admissibles certains avantages sociaux postérieurs au départ à la retraite qui ne sont pas capitalisés et qui comprennent une assurance-santé, une assurance-vie et une assurance de soins dentaires. Les obligations aux termes de ce régime d'avantages sociaux postérieurs au départ à la retraite sont établis par des méthodes actuarielles et sont constatées par le Fonds.

Dans le cas du régime de retraite à cotisations déterminées du Fonds, la charge de retraite annuelle est fondée sur les cotisations exigées du Fonds pour la période.

2. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les obligations fiscales relatives aux distributions payées par le Fonds sont celles des porteurs de parts; par conséquent, aucune provision n'a été constituée pour les impôts sur le bénéfice du Fonds. Une provision pour les impôts est constituée pour la filiale du Fonds, soit D + H Holdings, puisque cette filiale est assujettie à l'impôt, y compris l'impôt des grandes sociétés.

La provision pour les impôts figurant dans l'état consolidé des résultats et de l'avoir des porteurs de parts est établie à un taux réel différent du taux réglementaire canadien de 34,11 % (33,63 % pour le premier trimestre de 2003). Les différences sont les suivantes :

	Trimestres terminés les	
	31 mars 2004	31 mars 2003
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	14 584 \$	12 897 \$
Bénéfice assujetti à l'impôt entre les mains des porteurs de parts	10 439	10 051
Bénéfice de la filiale	4 145	2 846
Taux d'imposition prévu par la loi canadienne	34,11 %	33,63 %
Impôts sur les bénéfices au taux prévu par la loi	1 414	957
Augmentation (diminution) liée aux éléments suivants :		
Impôt des grandes sociétés	197	250
Impôt minimum sur le revenu des sociétés	106	—
Incidence fiscale nette des charges déductibles aux fins fiscales	(51)	(138)
Charge fiscale, exigible et future	1 666 \$	1 069 \$

L'incidence fiscale des écarts temporaires de la filiale du Fonds qui donnent lieu à des tranches importantes des actifs d'impôts futurs est la suivante :

	31 mars 2004	Aux 31 décembre 2003
Actifs d'impôts futurs		
Écart d'acquisition	27 481 \$	28 451 \$
Immobilisations	(1 521)	(1 386)
Pertes reportées	3 974	4 339
Divers	418	311
	30 352 \$	31 715 \$

Les pertes reportées pourront être utilisées en réduction des impôts sur les bénéfices jusqu'en 2011.

3. IMMOBILISATIONS

	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Au 31 mars 2004 Montant net
Ordinateurs, mobilier et agencements	25 689 \$	13 445 \$	12 244 \$
Machinerie et outillage	13 605	3 027	10 578
Améliorations locatives	4 092	1 879	2 213
	43 386 \$	18 351 \$	25 035 \$

	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Au 31 décembre 2003 Montant net
Ordinateurs, mobilier et agencements	24 360 \$	11 889 \$	12 471 \$
Machinerie et outillage	13 566	2 647	10 919
Améliorations locatives	3 667	1 649	2 018
	41 593 \$	16 185 \$	25 408 \$

La charge d'amortissement s'est élevée à 2 166 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 (2 074 \$ pour le premier trimestre de 2003).

4. AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

	Au 31 mars 2004	Au 31 décembre 2003
Prix coûtant		
Contrats d'approvisionnement à long terme	19 446 \$	18 495 \$
Charges reportées et autres	2 352	2 353
	21 798	20 848
Amortissement cumulé	(12 244)	(10 860)
	9 554 \$	9 988 \$

La charge d'amortissement s'est élevée 1 384 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 (1 497 \$ pour le premier trimestre de 2003).

5. ACTIFS INCORPORELS

	Au 31 mars 2004	Au 31 décembre 2003
Prix coûtant	16 328 \$	16 328 \$
Amortissement cumulé	(5 324)	(4 740)
	11 004 \$	11 588 \$

La charge d'amortissement s'est élevée à 584 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 (583 \$ pour le premier trimestre de 2003).

6. OBLIGATIONS DE DÉCAISSEMENTS SUR CONTRATS DE CLIENTS

	Au 31 mars 2004	Au 31 décembre 2003
Tranche à court terme	3 025 \$	3 025 \$
Tranche à long terme	3 125	3 625
Total	6 150 \$	6 650 \$

Les obligations de décaissements sur contrats de clients du Fonds à payer en date du 31 mars 2004 et pour les exercices se terminant les:

31 décembre 2004	2 525 \$
31 décembre 2005	2 375
31 décembre 2006	1 250
	6 150 \$

7. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

Le régime de retraite principal du Fonds est le « Régime de retraite à cotisations déterminées des employés de Davis + Henderson », régime qui fournit des prestations de retraite à la quasi-totalité des employés qui comptent 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 2004 (0,3 million de dollars au premier trimestre de 2003).

En plus de ce régime de retraite, le Fonds offre également un régime d'assurance-santé, d'assurance-vie et d'assurance de soins dentaires à certains employés dans le cadre d'un régime d'avantages complémentaires de retraite. L'information relative au régime d'avantages complémentaires de retraite du Fonds s'établit comme suit :

	Au 31 mars 2004	Au 31 décembre 2003
Obligations au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		
Solde au début de la période	1 355 \$	1 289 \$
Coût des prestations acquises	12	50
Intérêts débiteurs	21	84
Prestations versées	(28)	(68)
Solde à la fin de la période	1 360	1 355
Passif au titre des avantages complémentaires de retraite constitués		
Déficit du régime	1 360	1 355
Passif au titre des avantages complémentaires de retraite constitués	1 360 \$	1 355 \$
	Trimestres terminés les 31 mars 2004	31 mars 2003
Charge de l'employeur		
Coût des prestations acquises	12 \$	12 \$
Intérêts	21	21
Charge au titre des avantages complémentaires de retraite, montant net	33 \$	33 \$
Hypothèses actuarielles		
Taux d'actualisation	6,75 %	6,75 %
Taux d'inflation des frais médicaux ¹	9,00 %	9,00 %
Taux d'inflation des frais dentaires	5,00 %	5,00 %

¹ Le taux d'inflation des frais médicaux est présumé être de 9 % en 2004 et de diminuer graduellement pour atteindre 5 % en 2009.

8. DETTE BANCAIRE À LONG TERME

	Au 31 mars 2004	Au 31 décembre 2003
Emprunt à terme non renouvelable	60 000 \$	60 000 \$
Facilité de crédit renouvelable	7 000	7 000
	67 000 \$	67 000 \$

Le Fonds a des facilités de crédit à terme de 98 millions de dollars (98 millions de dollars au 31 décembre 2003) échéant le 30 juin 2006, se composant d'un emprunt à terme non renouvelable de 60 millions de dollars et d'une facilité de crédit renouvelable de 38 millions de dollars. Les facilités de crédit portent intérêt à des taux variant en fonction de certains ratios financiers de la société et des taux d'emprunt en vigueur au Canada et aux États-Unis. Les facilités de crédit ainsi que les contrats d'opération de couverture conclus avec les prêteurs sont garantis en priorité au moyen du nantissement de la quasi-totalité des éléments d'actif de la société et de la participation indirecte du Fonds dans Société en commandite Davis + Henderson.

Au 31 mars 2004, la société avait conclu des contrats de couverture par swap de taux d'intérêt avec ses prêteurs, de sorte que les taux d'intérêt sur 56 millions de dollars ou 83,6 % de l'encours de sa dette à terme se situeront entre 5,89 % et 7,33 % par année pour des durées se terminant entre le 15 décembre 2004 et le 30 juin 2008. Au 31 mars 2004, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours s'élevait à environ 1,9 million de dollars (1,2 million de dollars au 31 décembre 2003), montant que le Fonds serait obligé de payer s'il mettait fin aux contrats.

La durée de deux contrats de couverture par swap de taux d'intérêt s'étend au-delà de la durée actuelle des facilités de crédit du Fonds. Le Fonds prévoit que les facilités de crédit seront prolongées et ce, avant la date d'échéance qui est le 30 juin 2006. Au 31 mars 2004, la juste valeur de ces deux swaps de taux d'intérêt en cours était d'environ 0,7 million de dollars, montant que le Fonds serait obligé de payer s'il mettait fin aux contrats.

9. 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 effectuées par le Fonds ainsi que dans l'actif net du Fonds. Toutes les parts sont de la même catégorie, comportent les mêmes droits et privilèges et ne sont pas susceptibles d'appels de fonds. Chaque part confère à son porteur une voix aux assemblées des porteurs de parts. Le tableau suivant présente certaines données sur les émissions de parts effectuées depuis la création du Fonds :

	Nombre de parts	Produit brut	Frais d'émission	Produit net
Émission initiale de parts, le 20 décembre 2001	17 235 000	172 350 \$	11 910 \$	160 440 \$
Parts émises le 10 janvier 2002	1 720 000	17 200	989	16 211
Parts émises le 2 avril 2002	18 965 792	199 141	10 407	188 734
Solde les 31 mars 2004 et 2003	37 920 792	388 691 \$	23 306 \$	365 385 \$

Le nombre moyen pondéré de parts en circulation des trimestres terminés le 31 mars 2004 et 2003 s'établit à 37 920 792.

10. ENGAGEMENTS

Au 31 mars 2004, la société avait les obligations locatives annuelles suivantes à l'égard de biens immobiliers, de véhicules et de matériel pour les exercices se terminant les :

31 décembre 2004	2 343 \$
31 décembre 2005	2 685
31 décembre 2006	2 446
31 décembre 2007	684
31 décembre 2008	518
Par la suite	1 701
	<hr/>
	10 377 \$

11. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le Fonds a conclu un contrat d'approvisionnement et d'entretien de matériel avec une société apparentée à un dirigeant du Fonds. Le montant total versé à cet égard au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004 s'établit à 29 \$ (26 \$ au premier trimestre de 2003). 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.

12. PRINCIPAUX CLIENTS

Le Fonds mène ses activités dans un secteur, soit celui de l'offre de services intégrés à des institutions financières canadiennes et à leurs titulaires de comptes. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, 74 % des revenus du Fonds provenaient de ses six plus importants clients.

13. CHIFFRES DONNÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres donnés à des fins de comparaison ont été réagencés afin d'en permettre le rapprochement avec ceux de l'exercice à l'étude.

INFORMATIONS FINANCIÈRES SUPPLÉMENTAIRES

Résultats d'exploitation par période¹

(se reporter aux notes ci-dessous)

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2004 (déjà établis)	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2003 (déjà établis)	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2003 (déjà établis)	Période de trois mois terminée le 30 juin 2003 (déjà établis)	Période de trois mois terminée le 31 mars 2003 (déjà établis)
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)</i>					
Chiffre d'affaires	68 589 \$	63 636 \$	63 404 \$	62 676 \$	62 067 \$
Coût des marchandises vendues ¹	41 077	38 230	38 061	37 683	37 414
Charges d'exploitation ¹	7 709	6 629	6 611	6 625	6 451
Bénéfice d'exploitation	19 803	18 777	18 732	18 368	18 202
Intérêts débiteurs	1 085	1 157	1 151	1 171	1 151
Amortissement et impôts sur les bénéfices	5 800	5 315	5 292	5 162	5 223
Bénéfice net de la période	12 918	12 305	12 289	12 035	11 828
Ajouter					
Amortissement	4 134	3 949	4 106	4 188	4 154
Impôts futurs	1 363	1 114	933	717	819
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	18 415	17 368	17 328	16 940	16 801
Moins les dépenses d'entretien des immobilisations					
Immobilisations et autres éléments d'actif	1 696	1 476	1 202	1 312	1 220
Paiements contractuels	1 250	645	625	625	1 250
Encaisse distribuable ²	15 469 \$	15 247 \$	15 501 \$	15 003 \$	14 331 \$
Distributions déclarées	13 151 \$	13 083 \$	12 889 \$	12 889 \$	12 707 \$
Bénéfice net par part	0,3407 \$	0,3245 \$	0,3241 \$	0,3174 \$	0,3119 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation par part	0,4856 \$	0,4579 \$	0,4570 \$	0,4467 \$	0,4431 \$
Encaisse distribuable par part	0,4079 \$	0,4021 \$	0,4088 \$	0,3956 \$	0,3779 \$
Distributions par part	0,3468 \$	0,3450 \$	0,3399 \$	0,3399 \$	0,3351 \$

¹ Certains chiffres correspondants ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de la période à l'étude.

² L'encaisse distribuable n'a pas de signification normalisée selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, mais le Fonds la définit comme étant le bénéfice net de la période, rajusté pour exclure les charges hors caisse, notamment l'amortissement et les impôts futurs, et déduction faite des dépenses d'entretien des immobilisations. Les dépenses en immobilisations non liées à l'entretien ne sont pas inscrites en réduction de l'encaisse distribuable étant donné qu'elles ne sont pas récurrentes et qu'elles sont destinées à générer une croissance future de l'encaisse distribuable et des distributions. La direction estime que cette mesure du bénéfice est une mesure de rendement supplémentaire utile qui donne aux investisseurs une indication de l'encaisse disponible aux 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 ni l'état des flux de trésorerie. En outre, la méthode que le Fonds utilise pour calculer l'encaisse distribuable peut ne pas être comparable aux montants portant le même nom présentés par d'autres émetteurs.

BILAN CONDENSÉ

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

	31 mars 2004	31 décembre 2003	30 septembre 2003	30 juin 2003	31 mars 2003
Espèces et quasi-espèces	7 152 \$	4 981 \$	8 269 \$	14 573 \$	11 255 \$
Autres éléments d'actif à court terme	15 898	15 779	17 187	16 000	16 531
Impôts futurs	30 352	31 715	32 829	33 762	34 479
Immobilisations et autres éléments d'actif	34 589	35 396	36 916	38 074	37 605
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels	370 389	370 973	371 556	372 139	372 722
	458 380 \$	458 844 \$	466 757 \$	474 548 \$	472 592 \$
Créditeurs et autres éléments de passif à court terme	31 400 \$	31 136 \$	32 652 \$	31 223 \$	30 311 \$
Autres éléments de passif à long terme	4 485	4 980	5 599	6 220	4 323
Dettes à long terme	67 000	67 000	72 000	80 000	80 000
Avoir des porteurs de parts	355 495	355 728	356 506	357 105	357 958
	458 380 \$	458 844 \$	466 757 \$	474 548 \$	472 592 \$

HISTORIQUE DES DISTRIBUTIONS

Mois	2004	2003	2002	Distributions ¹ par part 2001
Janvier	0,1150 \$	0,1117 \$	0,1083 \$	— \$
Février	0,1150	0,1117	0,1083	—
Mars	0,1168	0,1117	0,1083	—
Avril		0,1133	0,1083	—
Mai		0,1133	0,1083	—
Juin		0,1133	0,1083	—
Juillet		0,1133	0,1117	—
Août		0,1133	0,1117	—
Septembre		0,1133	0,1117	—
Octobre		0,1150	0,1117	—
Novembre		0,1150	0,1117	—
Décembre ²		0,1150	0,1117	0,0427
	0,3468 \$	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 Distributions versées en 2001 à l'égard des douze journées civiles entre le 20 décembre 2001 et le 31 décembre 2001.

INFORMATIONS FINANCIÈRES SUPPLÉMENTAIRES *suite*

Ventilation des impôts sur les distributions

Les distributions déclarées au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004 ont été estimées de la façon suivante aux fins fiscales :

	2004 Pourcentage
Revenus de dividendes	20,7 %
Revenus d'intérêts	70,0 %
Rendement du capital	9,3 %
Total des distributions de la période	100,0 %

Autres statistiques

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2004	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2003	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2003	Période de trois mois terminée le 30 juin 2003	Période de trois mois terminée le 31 mars 2003
(en milliers, sauf les montants par part)					
Fourchette des cours des parts (Symbole à la Bourse de Toronto : DHF.UN)					
Haut	19,40 \$	17,50 \$	15,65 \$	15,20 \$	13,69 \$
Bas	16,71 \$	15,10 \$	14,52 \$	12,91 \$	12,48 \$
Fermeture	19,40 \$	17,45 \$	15,30 \$	15,00 \$	12,94 \$
Volume quotidien moyen	92	67	99	82	92
Nombre de parts en circulation à la fin de la période	37 921	37 921	37 921	37 921	37 921
Capitalisation boursière à la fin de la période	735 663 \$	661 718 \$	580 188 \$	568 812 \$	490 695 \$

FONDS DU REVENU DAVIS + HENDERSON

ÉQUIPE DE DIRECTION

Sanford McFarlane

Cochef de la direction

Bob Cronin

Cochef de la direction

Chad Alderson

Vice-président et
chef de la technologie

Yves Denommé

Vice-président,
Exploitation

Suzanne Mandrozios

Vice-présidente,
Ressources humaines

Catherine Martin

Chef des opérations financières

Serge Rivest

Vice-président,
Ventes et marketing

Joanne Sisco

Vice-présidente,
Services de données d'entreprise

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Vérificateurs

KPMG s.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 : Catherine.martin@dhiftd.com

Siège social

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

Téléphone : 416-696-7700

Télécopieur : 416-696-9720

Site Web : www.dhif.com

Symbole à la Bourse de Toronto

DHF.UN

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.dhif.com

 **Davis + Henderson**
Fonds de revenu