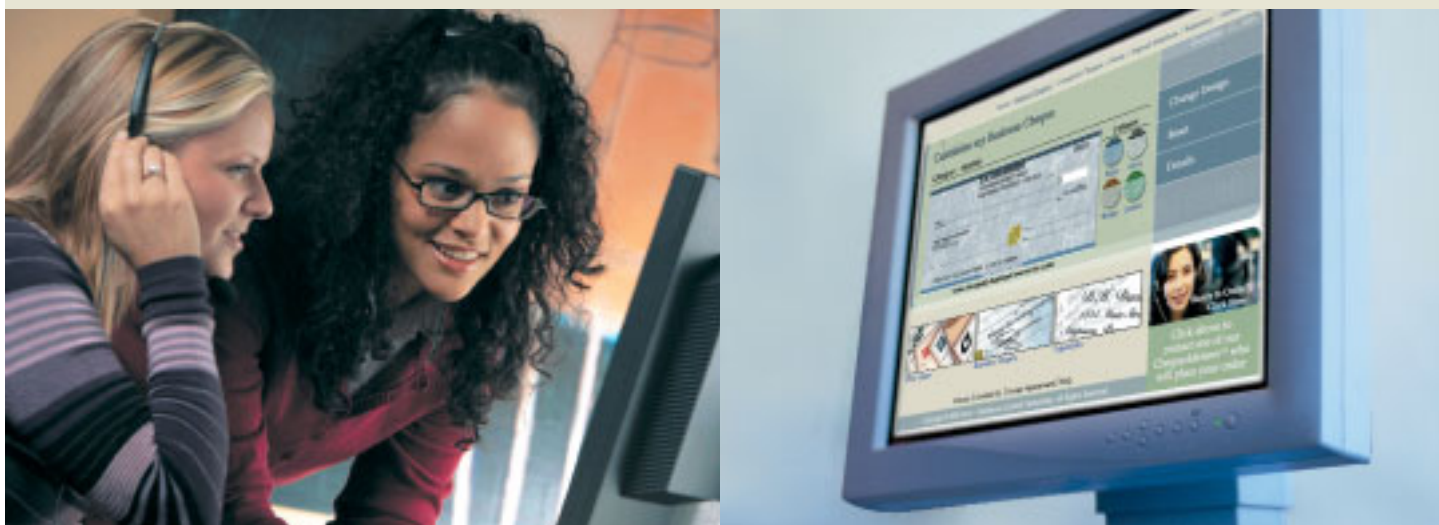


Faire évoluer nos programmes




Bâtir notre avenir



Fonds de revenu **Davis + Henderson**

RAPPORT ANNUEL
2004



Notre objectif

Apporter de la valeur à nos porteurs de parts en répondant aux besoins des institutions financières canadiennes

TABLE DES MATIÈRES

Notre évolution	1
Respecter nos engagements envers nos porteurs de parts	2
Apporter une valeur accrue à nos clients	3
Susciter l'engagement chez nos employés	4
Réinvestir dans la collectivité	5
Message de vos fiduciaires et administrateurs indépendants	6
Questions et réponses de la direction	8
Rapport de gestion	12
Informations financières supplémentaires	34
Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière	37
Rapport des vérificateurs	38
États financiers consolidés et notes y afférentes	39
Fiduciaires et membres du conseil d'administration	51
Équipe de direction et informations sur la société	52

Le présent rapport annuel peut contenir, outre les renseignements historiques, des énoncés prospectifs qui sont assujettis à des risques et incertitudes indépendants de la volonté de la direction. Les résultats réels pourraient s'écarter de façon importante de ceux qui sont présentés dans ce rapport. Les facteurs de risque sont abordés dans la notice annuelle que le Fonds de revenu Davis + Henderson a déposée auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

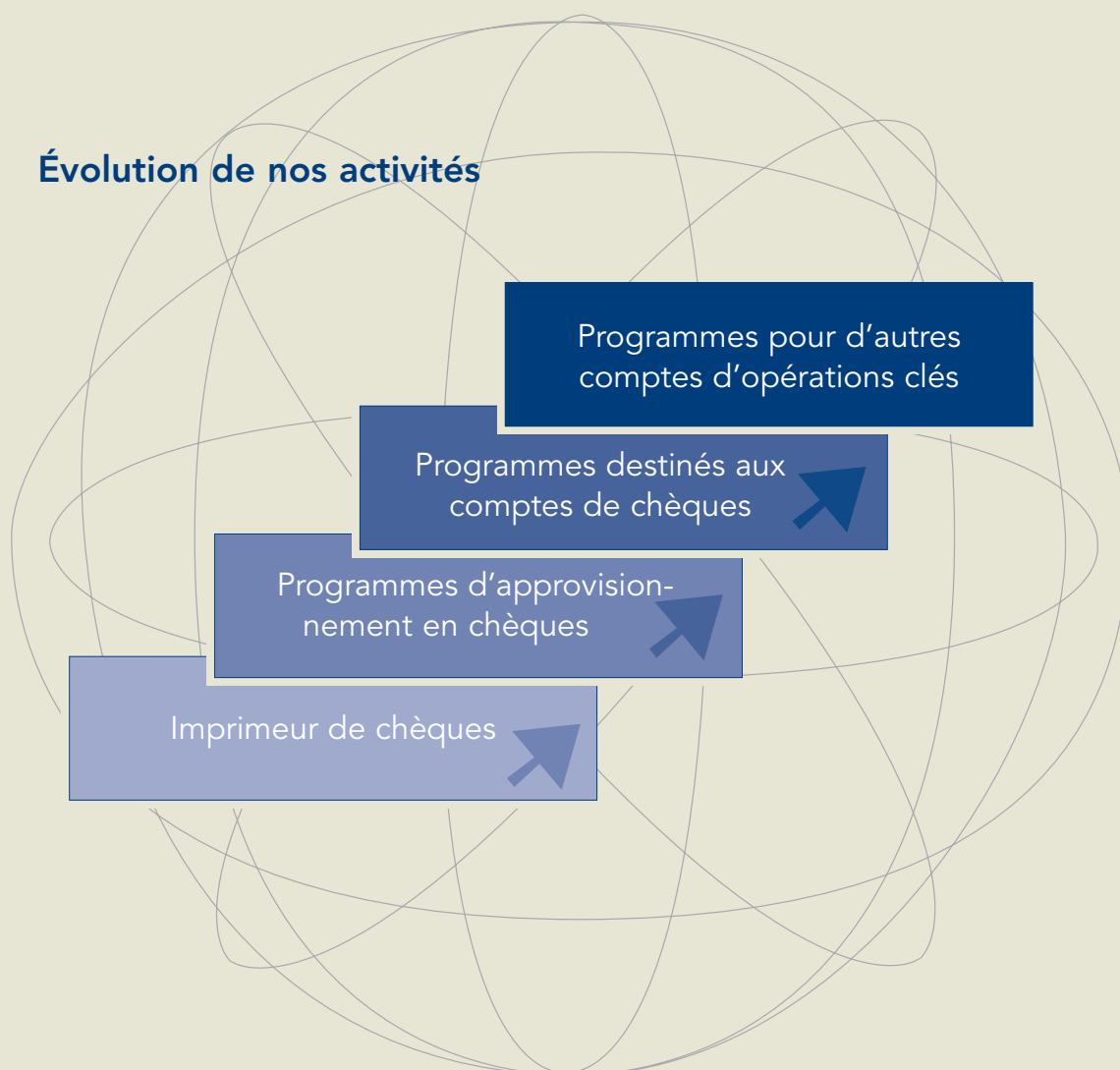
Notre évolution

Chez Davis + Henderson, nous nous efforçons d'assurer à nos porteurs de parts une croissance modeste, mais régulière de la valeur de leur placement en offrant des services de qualité aux institutions financières canadiennes.

Pour atteindre cet objectif, nous croyons qu'il est important de consolider les bases que nous avons édifiées dans les 130 dernières années et de poursuivre notre évolution. Même si elle semble à peine perceptible, notre progression naturelle, laquelle nous a fait passer de simple imprimeur de chèques à fournisseur de programmes d'approvisionnement en chèques et, par la suite, à prestataire de programmes de services destinés aux comptes de chèques et de prêts et à d'autres comptes clés, est à la fois logique et essentielle à la réalisation de nos visées.

Pour obtenir plus de renseignements sur notre évolution, veuillez consulter la page 8.

Évolution de nos activités



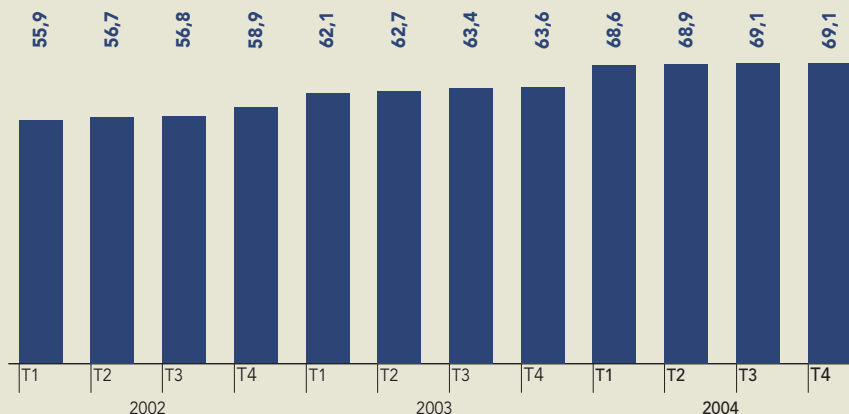
Bâtir notre avenir en respectant nos engagements envers nos porteurs de parts.

EU ÉGARD À NOS porteurs de parts, notre objectif est de leur verser des distributions au comptant régulières et croissantes grâce à des hausses annuelles de notre chiffre d'affaires de 3 % à 5 % tout en maintenant nos marges d'exploitation à leurs niveaux habituels.

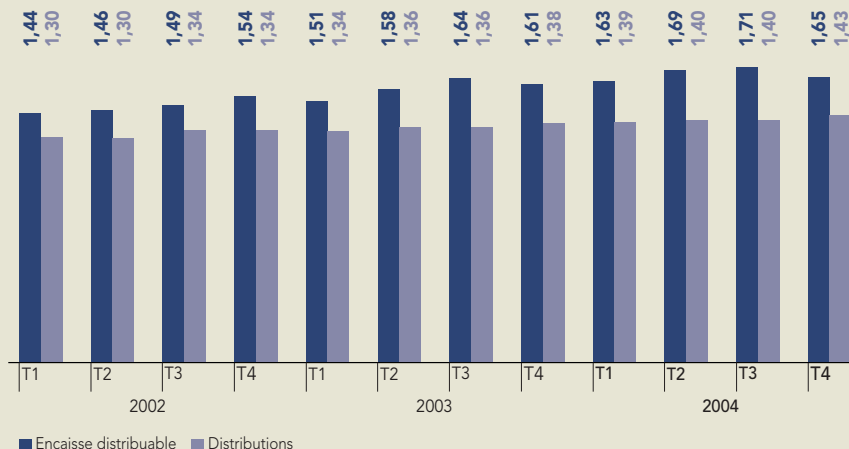
Depuis notre inscription à la cote de la Bourse de

Toronto en décembre 2001, nous avons réalisé cet objectif. Davis + Henderson a accru cinq fois ses distributions au comptant depuis son premier appel public à l'épargne. En 2004, le total des distributions déclarées s'est établi à 1,40 \$ par part, ce qui représente 3,3 % de plus qu'en 2003.

Revenus par trimestre
(en millions de dollars)



Encaisse distribuable et distributions par trimestre
(annualisé, en dollars par part)



Attention : L'expression « Encaisse distribuable » n'est pas définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada. Veuillez vous reporter à la définition détaillée figurant ailleurs dans ce rapport annuel.

Bâtir notre avenir en apportant une valeur accrue à nos clients.

NOUS SAVONS que pour assurer notre réussite et en faire bénéficier nos porteurs de parts, nos employés et la collectivité, nous devons tout d'abord nous assurer que nos programmes apportent une valeur accrue à nos clients. Pour nous, cela signifie combler leurs besoins en matière d'amélioration de la productivité, de fidélisation de la clientèle et de création de valeur pour leurs propres clients. Nous employons divers moyens pour aider nos clients à atteindre leurs objectifs, ce qui comprend le perfectionnement de nos programmes et des services qu'ils englobent.

Afin d'augmenter la productivité de nos clients, nous avons mis en place des canaux intégrés de commande, soit *ChequeCentral* et *ChequeAdvisor*. *ChequeCentral* est un catalogue électronique de produits accessible par le réseau Internet, et il sert à commander des produits à partir du domicile ou de la succursale. *ChequeAdvisor* permet à ceux qui privilégient les contacts directs et apprécient les conseils que peut leur offrir le personnel de Davis + Henderson dans le cadre du processus d'achat de passer leurs commandes par téléphone.

La transition, de la passation de commandes sur papier à partir de la succursale à des canaux de commande intégrés, a aidé nos clients à fournir à leur propre clientèle un service plus rapide, plus efficace et plus souple tout en réduisant le temps requis de la part du personnel en succursale ainsi que le coût réel pour ces institutions. Étant donné que nous offrons, au nom de nos clients, des programmes d'approvisionnement en chèques et des services connexes à 20 millions de particuliers titulaires de comptes ainsi que des programmes de dépôt et de chèques à plus de un million de petites entreprises, l'efficacité que procurent ces canaux de commande est des plus appréciées. En 2004, le nombre total de commandes directes que nous avons reçues par l'entremise de *ChequeCentral* et de

ChequeAdvisor a augmenté de 41 % et a représenté plus de 16 % de toutes les commandes qui nous ont été passées.

Afin d'aider nos institutions financières clientes à fidéliser leur clientèle et à lui offrir encore plus de valeur, nous sommes passés de simple fournisseur de chèques à prestataire de plusieurs programmes de produits et de services destinés aux comptes de chèques, tels nos programmes de dépôt, *ChequeEssentials* et *eSwitch^{MC}*.

Nos programmes de dépôt ont pris de l'ampleur puisque, en plus des dépôts personnalisés, nous offrons depuis peu des pochettes de dépôt de sécurité. Ces programmes sont plus commodes non seulement pour les petites entreprises, mais aussi pour nos institutions financières clientes.

ChequeEssentials est un concept que nous avons élaboré afin d'améliorer le processus de commande des institutions financières et de rehausser la gamme de produits que nous proposons à leurs nouveaux clients commerciaux. Pour ce faire, nous avons regroupé des produits populaires, tels que les chèques commerciaux, les bordereaux de dépôt, les timbres d'endos personnalisés et les classeurs. En 2004, ce programme a représenté 30 % de toutes les nouvelles commandes que des entreprises nous ont passées.

eSwitch^{MC} s'inscrit dans le nouveau procédé d'ouverture de compte et permet aux clients d'institutions financières de rediriger plus facilement d'un compte à un autre les paiements électroniques préautorisés et les dépôts directs. À l'instar de nos autres programmes, *eSwitch^{MC}* favorise l'amélioration du service à la clientèle. Il est à présent utilisé par certains de nos clients les plus importants.

C'est discrètement, mais sûrement que Davis + Henderson évolue et s'efforce de répondre aux besoins de ses clients tout en bâtissant son avenir.





Bâtir notre avenir en suscitant l'engagement chez nos employés.

POUR ASSURER LA SATISFACTION de nos clients et de nos porteurs de parts, nous jugeons qu'il est essentiel que nos employés soient motivés et satisfaits. Tout au long de notre évolution, ce principe a toujours revêtu un caractère prioritaire.

Aujourd'hui, nous employons plus de 800 personnes issues d'un large éventail de disciplines. Pour combler les attentes d'une main-d'œuvre aussi diversifiée, il faut comprendre ses besoins. C'est pourquoi nous menons régulièrement des sondages auprès du personnel, nous lui en transmettons les résultats et, ensemble, nous donnons suite aux améliorations proposées.

Des communications continues et ouvertes sont également indispensables. C'est pourquoi nous organisons chaque mois des séances d'échanges au sein des services afin d'analyser les principales questions qui se posent et les grandes réalisations. Tous les trimestres, un résumé des activités est transmis à tous les employés, résumé montrant les progrès accomplis à l'égard des plans annuels et des objectifs stratégiques. Une fois l'an, tout le personnel est invité à assister à un exposé au cours duquel nous décrivons nos objectifs, nos réussites et nos stratégies afin que

chaque employé comprenne le rôle qu'il est appelé à jouer dans l'atteinte des objectifs de Davis + Henderson.

Nous encourageons aussi nos employés à être de véritables meneurs, et ils en sont. Ainsi, parmi les projets visant la concrétisation de notre objectif d'excellence opérationnelle qu'a dirigés notre personnel, citons le programme « 5S » et le recours à un mode de production allégé et en cellules. Quel que soit le projet, nos employés obtiennent toute l'aide dont ils ont besoin pour se familiariser avec les nouvelles approches, mais une fois cet apprentissage terminé, ils s'approprient le projet et en deviennent pleinement responsables. Nous employons également une méthodologie qui vise un perfectionnement continu et qui nous permet de hausser constamment nos attentes quant à l'élargissement de la gamme de produits et services offerte à nos clients et à la valeur qu'ils en retirent.

La culture qui sous-tend ces initiatives est bien ancrée et repose sur la confiance, l'intégrité et le respect. Nous croyons que tout objectif peut être atteint grâce au travail d'équipe et c'est ce qui se produit quand tous unissent leurs forces dans un but commun.

Bâtir notre avenir en réinvestissant dans la collectivité.

LA SANTÉ ET LE BIEN-ÊTRE des communautés au sein desquelles nous vivons et nous travaillons revêtent une grande importance pour Davis + Henderson. Le cadre de nos responsabilités sociales est semblable à celui de nos clients, les institutions financières canadiennes. Nous accordons un soutien dans trois principaux domaines.

Le premier consiste en l'éducation et le bien-être de la jeunesse du Canada. Nous sommes fiers de notre engagement à soutenir le principal actif de l'avenir du Canada : nos enfants.

Le financement des questions de santé et des services sociaux représentent une autre facette de notre engagement car nous participons à de nombreuses causes qui méritent notre appui. En outre, Davis + Henderson et ses employés se sont engagés auprès de *Centraide* parce qu'ils jugent que cet organisme est en mesure d'apporter un soutien très efficace aux services sociaux de nos communautés.

Enfin, les arts et la culture au Canada constituent le troisième domaine qui bénéficie de notre aide. Afin de faire de notre société une société vivante et florissante, nous appuyons des démarches créatives en musique, danse et théâtre et la tenue d'événements culturels à l'échelle locale.

Notre apport à la collectivité prend diverses formes. Nos employés offrent sans compter aussi bien de leur temps que de leur argent dans le cadre d'activités locales sportives, sociales et culturelles qui visent à faire de leurs communautés des endroits où il fait bon vivre.

Réinvestir signifie aussi fournir l'occasion aux titulaires de comptes de nos clients d'aider l'organisme de bienfaisance de leur choix. En leur proposant des chèques de sensibilisation à une cause, nous permettons aux clients des institutions financières de faire don d'une portion du prix d'achat de ces chèques à des organismes de charité désignés. De plus, chaque fois qu'ils se servent de ces chèques, ils augmentent la visibilité d'un organisme qui leur est cher, tel que *Aboriginal Youth*, l'*Association canadienne de sport amateur*, la *Fondation canadienne pour le cancer du sein*, la *Fondation Canadienne Rêves d'Enfants*, la *Société de protection des animaux du Canada* et le *Fonds mondial pour la nature (Canada)*.

Nous continuerons de fournir un soutien à l'égard de ces trois aspects de notre société puisqu'il s'agit là de la pierre angulaire de la culture de Davis + Henderson.



Bâtir notre avenir au moyen d'une gouvernance dynamique et rigoureuse.

2004 a été une année stimulante pour tous les membres de l'équipe de Davis + Henderson, y compris pour vos fiduciaires et administrateurs indépendants.

DE GRANDES CHOSES ONT ÉTÉ ACCOMPLIES. Le Fonds a fourni à ses porteurs de parts des distributions au comptant régulières et croissantes. Deux augmentations de distributions ont été approuvées par les fiduciaires au cours de l'exercice, et le total des distributions déclarées s'est accru de 3,3 %, pour atteindre 1,40 \$ par part en 2004.

Concurremment, le Fonds a été en mesure d'augmenter ses flux de trésorerie, ce qui lui a permis d'investir dans des initiatives favorisant une croissance bien gérée ainsi que l'amélioration de l'efficacité et du service à la clientèle tout en continuant de réduire sa dette bancaire. Il est possible d'obtenir des renseignements complets sur le rendement du Fonds dans le rapport de gestion qui débute à la page 12.

En 2004, nous avons aussi consacré beaucoup de temps à l'évaluation du plan stratégique à long terme de Davis + Henderson. Ce plan, qui évolue au fil du temps, trace la voie de notre avenir et nous permet d'évaluer notre rendement. Ce plan nous satisfait et nous sommes d'avis que la société a les ressources requises pour le concrétiser.

Une attention particulière a été accordée à la planification de la relève en 2004. Dans le deuxième trimestre, nous avons annoncé que Sanford McFarlane et Bob Cronin occuperaient tous deux les fonctions de co-chef de la direction, un poste nouvellement créé. Comme ils se partageaient des responsabilités de direction supérieure depuis quelque temps déjà, leur nomination n'a fait qu'officialiser des relations de travail fort étroites. Toutefois, elle servira également à assurer la continuité et la stabilité de l'équipe de direction dans un avenir prévisible et, par conséquent, permet d'atteindre un objectif de planification clé.

Lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts tenue en juillet, la conversion du Fonds en une structure de sous-fiducie-société en commandite a été réalisée. La nouvelle structure, qui est expliquée plus longuement dans le rapport de gestion, permet au Fonds de se rapprocher du modèle organisationnel dont se sont dotées certaines fiducies de revenu qui se sont récemment inscrites en Bourse. Cette structure ne modifie en rien les parts que vous détenez ni les perspectives du Fonds.

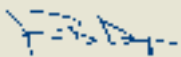
Les exigences en matière de gouvernance d'entreprise continuent d'évoluer au Canada, et nous analysons et adoptons les nouveaux procédés et politiques qu'exige une telle évolution. Nous sommes d'avis que nos pratiques en matière de gouvernance sont des plus saines et que nous les respectons.

Le Fonds compte cinq fiduciaires qui, tous, sont indépendants de la direction et n'ont aucune relation commerciale avec Davis + Henderson. Nous gérons nos activités par le biais du conseil d'administration du commandité et nos cinq fiduciaires siègent à notre conseil d'administration qui compte sept membres. Deux de ces administrateurs, soit Bob et Sanford, sont des représentants de la direction mais aucun des deux n'est membre des comités des fiduciaires ou du conseil d'administration. Notre président du conseil et tous les membres des comités sont indépendants de la direction et de la société et n'y sont pas liés.

Au total, le conseil s'est réuni au complet douze fois en 2004, tandis que le comité de vérification s'est réuni cinq fois et le comité de rémunération et de gouvernance, trois fois. À chaque réunion, les fiduciaires et administrateurs indépendants ont eu l'occasion de se rencontrer sans la présence de la direction.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les pratiques de gouvernance et de rémunération du Fonds de revenu Davis + Henderson, veuillez consulter sa circulaire d'information qui est accessible en ligne à l'adresse www.dhltd.com.

Nous nous sommes engagés à servir au mieux les intérêts des porteurs de parts grâce à des pratiques de gouvernance fort rigoureuses. Outre cet engagement, nous entendons nous servir de notre expérience collective pour aider le Fonds à poursuivre son évolution, et ce, d'une manière qui saura combler les besoins de tous ses intéressés.



Paul Damp
Fiduciaire et administrateur



Gordon J. Feeny
Fiduciaire et administrateur



Allan Gotlieb
Fiduciaire et administrateur



Bradley Nullmeyer
Fiduciaire et administrateur



Helen K. Sinclair
Fiduciaire et administratrice

Faire évoluer nos programmes



Bâtir notre avenir

Davis + Henderson continue de bâtir son avenir grâce à l'évolution de ses programmes centrés sur les besoins de la clientèle. Les co-chefs de la direction, Sanford McFarlane et Bob Cronin, analysent le rendement financier du dernier exercice ainsi que les perspectives qui s'offrent à la société.

Questions et réponses de la direction

Vous indiquez que votre objectif est d'accroître les revenus de 3 % à 5 %; or, en 2004, vous avez dépassé ces prévisions. Comment avez-vous fait?

2004 a été un excellent exercice pour le programme d'approvisionnement en chèques de Davis + Henderson et pour ses autres programmes. Le lancement, en janvier 2004, de notre programme de chèques américains pour un client canadien nous a permis de dépasser notre objectif. Conformément aux prévisions, ce lancement a entraîné la hausse de nos revenus d'un exercice à l'autre. À présent que ces activités font partie intégrante de nos sources de revenus, notre objectif annuel pour 2005 et les suivants demeure une croissance des revenus de 3 % à 5 %.

Quels ont été les résultats des programmes canadiens en 2004?

Excellents. Nous avons encore amélioré nos gammes de chèques et produits connexes, ce qui nous a permis d'augmenter la valeur des commandes exécutées. En outre, le volume des commandes que les clients de nos institutions financières nous ont passées par téléphone et par Internet au lieu de le faire par l'entremise de leur succursale a augmenté. Pour être précis, en 2004, 16 % du total des commandes payées par des clients nous ont été acheminées par ces canaux directs, comparativement à 11 % en 2003. Nous sommes fiers de ce résultat car nous avons investi dans ces canaux interactifs dans le cadre de notre stratégie visant à rendre les opérations plus commodes pour les particuliers et les entreprises tout en réduisant le travail administratif du personnel en succursale. Pour Davis + Henderson, ce changement se traduit habituellement par des commandes de plus grande valeur étant donné que les clients choisissent souvent plus de produits et des produits de qualité supérieure lorsqu'ils communiquent directement avec nous.

De plus, l'expansion d'autres programmes, tels que celui de dépôt destiné à la petite entreprise et notre service de transferts préautorisés, pour qu'ils puissent être offerts dans le cadre des procédés d'ouverture de compte de plusieurs de nos clients, a été couronnée de succès.

Quelles conclusions pouvons-nous tirer du rendement de 2004?

Davis + Henderson a continué de miser sur l'accroissement de la valeur pour ses clients, les institutions financières du pays. Ce faisant, nous avons réussi à augmenter les revenus que nous tirons des programmes destinés aux comptes de chèques. En termes simples, ces programmes procurent de la valeur à nos clients et des flux de trésorerie réguliers et fiables à nos porteurs de parts, ce qui nous a permis d'accroître quelque peu nos distributions.

Vous avez utilisé l'expression « évolution » à maintes reprises dans ce rapport annuel et ailleurs pour décrire votre vision de l'avenir de Davis + Henderson. Pouvez-vous nous expliquer ce qu'elle signifie?

Chez Davis + Henderson, nous avons toujours tenté d'adapter nos produits et services aux besoins changeants de nos clients. Ainsi, nous sommes passés d'imprimeur de chèques à fournisseur de programmes de chèques. Par exemple, nous participons plus étroitement à la conception des produits de chèques (ce qui englobe divers aspects, notamment les caractéristiques de sécurité) et au processus de passation de commandes, incluant celles transmises par Internet et par téléphone. Bien qu'ils puissent sembler mineurs, ces changements ont apporté une valeur accrue à nos clients et se sont traduits par la progression de nos revenus.

Quelles sont les prochaines étapes de cette évolution?

Tout récemment, nous avons lancé d'autres programmes destinés aux comptes de chèques. Citons, par exemple, nos programmes de dépôt et de transfert. Grâce à eux, nous tirons parti de notre capacité d'offrir des nouveaux services à valeur ajoutée. Nous avons l'intention de continuer à évoluer en offrant des programmes supplémentaires destinés aux comptes de chèques. Également, nous veillerons à élargir l'éventail de nos programmes afin de servir nos clients dans d'autres secteurs d'importance, tel l'octroi de prêts. Nous considérons qu'il s'agit là d'une évolution naturelle de nos activités, évolution qui, l'espérons-nous, se poursuivra pendant de nombreuses années.

Au fil de votre évolution, allons-nous noter un changement important au niveau du rendement de l'entreprise?

Non, nous ne le pensons pas. Nos plans d'exploitation reposent sur de nombreuses initiatives de croissance qui, ensemble, visent la réalisation de notre objectif global, soit augmenter les revenus de 3 % à 5 % par année. Bien que le lancement de nouveaux produits et services pose toujours des risques, nous croyons qu'une approche évolutive de croissance est beaucoup moins risquée.

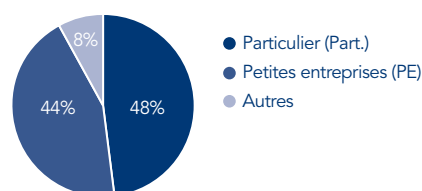
En 2004, vous avez accru vos dépenses d'entretien des immobilisations d'environ 2 millions de dollars. Au fil de l'expansion et de l'évolution des activités, aurez-vous besoin d'engager beaucoup plus de capitaux?

En 2004, nous avons investi davantage de capitaux dans nos centres d'appels et nos applications de commande par Internet. Davis + Henderson a, de toute évidence, tiré parti de ces initiatives. De plus, nous consacrons des sommes plus importantes à la mise à niveau et au remplacement de certains éléments de notre infrastructure technologique existante et nous disposons actuellement des ressources financières requises. Dans l'ensemble, nous prévoyons investir en 2005 à peu près la même somme qu'en 2004, voire un peu plus. Après 2005, à mesure de l'évolution de nos activités, nous devons engager plus de capitaux étant donné que nous offrirons de nouveaux services. Toutefois, nous sommes conscients que nous devons engager des fonds d'une manière qui accroît la valeur du placement de nos porteurs de parts.

L'an dernier, vous avez mentionné plusieurs tendances dans votre secteur, notamment le recul de l'utilisation de chèques. Est-ce que ces tendances ont subi d'importants changements?

Nous n'avons noté aucun changement marquant par rapport à l'année dernière. Les particuliers et les petites entreprises continuent d'avoir accès à plusieurs modes de paiement, et ils s'en servent. Lors de notre planification, nous présumons une baisse annuelle des volumes de commandes de chèques d'un pourcentage nettement inférieur à 10 %. Toutefois, il ne faut pas oublier que la moitié de nos revenus ne sont pas touchés par l'utilisation de chèques. Une grande partie de nos revenus proviennent de commandes liées à l'ouverture de nouveaux comptes de chèques ainsi qu'à d'autres produits et services. Nous estimons que nous pourrions continuer à prendre de l'expansion en augmentant la valeur de notre programme de chèques et en offrant de nouveaux programmes destinés aux comptes de chèques et aux autres comptes clés que nos clients offrent à leur propre clientèle.

Répartition des revenus entre les petites entreprises et les particuliers



Renouvellements c. nouvelles commandes



Il semble que vous poursuiviez sur la même voie que celle annoncée au cours des années antérieures. Pouvons-nous nous attendre à des changements d'importance en 2005?

Nos stratégies seront les mêmes, c'est-à-dire accroître la valeur de notre programme d'approvisionnement en chèques, élargir le cercle de nos activités en proposant de nouveaux programmes destinés aux comptes de chèques et rechercher de nouvelles occasions liées aux autres comptes d'opérations clés de nos institutions financières clientes. Vous ne devez donc pas vous attendre à des changements majeurs. En revanche, vous pouvez vous attendre à ce que nous continuions d'employer nos stratégies évolutives.

Un dernier mot?

Nous tenons à remercier notre équipe pour ses efforts et son dévouement en 2004 ainsi que nos clients et nos porteurs de parts pour la confiance sans faille qu'ils accordent à Davis + Henderson. C'est pour tous ces intéressés que nous ferons de notre mieux pour atteindre nos objectifs en 2005.

Historique

Le Fonds de revenu Davis + Henderson (le « Fonds », la « société » ou « Davis + Henderson ») détient la totalité de Société en commandite Davis + Henderson (« S.C. Davis + Henderson ») par le biais de son investissement dans une fiducie intermédiaire, D + H Holdings Trust (« Holdings Trust »). S.C. Davis + Henderson et ses sociétés remplacées desservent les institutions financières canadiennes et les titulaires de comptes de ces dernières depuis plus de 130 ans.

La principale source de revenus et de flux de trésorerie du Fonds provient de l'exploitation de programmes d'approvisionnement en chèques et d'autres programmes pour les institutions financières canadiennes.

Stratégie

L'objectif financier du Fonds est de procurer aux porteurs de parts des distributions au comptant régulières et croissantes en visant une hausse du chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 3 % à 5 % tout en maintenant les marges d'exploitation aux niveaux habituels.

En 2004, le Fonds a continué de peaufiner ses stratégies clés en vue de la réalisation de cet objectif. Ainsi, il a amélioré la valeur de son programme principal d'approvisionnement en chèques, a ajouté de nouveaux produits à ceux déjà offerts et a lancé des programmes et services que les institutions financières peuvent à leur tour proposer à leurs clients.

Dans le cadre de l'expansion de son programme d'approvisionnement en chèques, la société vise à en augmenter la valeur en offrant continuellement de nouveaux produits de conception originale, en rehaussant les caractéristiques de sécurité et en regroupant d'autres produits logiques dans des forfaits commodes et fort utiles pour ses clients. De plus, la société encourage les clients des institutions financières à lui passer directement leurs commandes, ce qui accroît l'efficacité du processus de commande pour ces institutions et est plus pratique pour le client. La commande directe permet à la société de mieux faire connaître aux clients les différents produits et services qu'elle leur offre, ce qui mène à une augmentation de la valeur moyenne des commandes. Tout au long de 2004, la société a continué d'accroître la valeur de ses produits et services ainsi que le volume des commandes qui lui sont directement passées.

En 2004, la société a également mis en place un programme de chèques pour la filiale américaine de l'une de ses institutions financières canadiennes clientes. À l'heure actuelle, la société ne prévoit pas élargir ses activités aux États-Unis au-delà de la croissance qui pourrait découler du contrat en vigueur.

La société a continué d'accroître la portée de ses autres programmes et elle continuera de le faire dans l'avenir. D'un exercice à l'autre, elle a accru le volume de son programme de dépôts en 2004 et a recruté plusieurs autres institutions financières pour ses services de virement préautorisé, *eSwitch*^{MC}.

En ce qui concerne l'avenir, la société entend conserver les mêmes stratégies, soit améliorer la valeur de son programme d'approvisionnement en chèques, élargir le cercle de ses activités à l'aide de nouveaux programmes destinés aux comptes de chèques et rechercher de nouvelles occasions d'offrir des programmes portant sur les autres comptes d'opérations clés que proposent ses institutions financières clientes.



Serge Rivest,
Vice-président, Ventes et Marketing

« Notre objectif demeure le même, soit aider nos institutions financières clientes à mieux servir leurs clients. »

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

État consolidé des résultats

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)	Exercices terminés les 31 décembre,		
	2004	2003	2002 ¹
Chiffre d'affaires	275 586 \$	251 783 \$	228 259 \$
Coût des marchandises vendues	164 023	151 389	133 835
Bénéfice brut	111 563	100 394	94 424
	40,5 %	39,9 %	41,4 %
Charges d'exploitation	32 766	26 315	24 452
	11,9 %	10,5 %	10,7 %
Bénéfice d'exploitation	78 797	74 079	69 972
	28,6 %	29,4 %	30,7 %
Intérêts débiteurs	4 193	4 630	4 527
Amortissement	15 842	16 397	16 620
Impôts sur les bénéfices	4 494	4 595	3 314
Participation minoritaire	–	–	6 501
Bénéfice net	54 268 \$	48 457 \$	39 010 \$
Bénéfice net par part, de base et dilué	1,4311 \$	1,2778 \$	1,1485 \$

¹ L'information pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 est tirée des états financiers vérifiés et elle est rajustée pour exclure les montants de la période de 12 jours terminée le 31 décembre 2001.

État consolidé de l'encaisse distribuable

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)	Exercices terminés les 31 décembre,		
	2004	2003	2002 ¹
Bénéfice net	54 268 \$	48 457 \$	39 010 \$
Ajouter			
Participation minoritaire	–	–	6 501
Amortissement	15 842	16 397	16 620
Impôts futurs	3 545	3 583	2 305
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	73 655	68 437	64 436
Moins			
Distributions au détenteur de la participation minoritaire	–	–	6 501
Dépenses d'entretien des immobilisations			
Immobilisations et autres éléments d'actif	7 179	5 210	5 006
Paiements contractuels	3 145	3 145	3 145 \$
Encaisse distribuable	63 331 \$	60 082 \$	49 784 \$
Distributions déclarées	53 256 \$	51 567 \$	43 893 \$
Bénéfice net par part	1,4311 \$	1,2778 \$	1,1485 \$
Encaisse distribuable par part	1,6701 \$	1,5844 \$	1,5025 \$
Distributions par part	1,4044 \$	1,3599 \$	1,3200 \$

¹ L'information pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 est tirée des états financiers vérifiés et elle est rajustée pour exclure les montants de la période de 12 jours terminée le 31 décembre 2001.



Catherine Martin,
Chef des opérations financières

« Afin de pouvoir continuer à verser des distributions régulières et croissantes, nous gérons avec dynamisme nos nouveaux programmes générant des revenus, nos charges d'exploitation et nos dépenses en immobilisations. »

Conventions comptables

Sauf indication contraire, toutes les informations financières ont été établies et sont présentées selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Comparaison des exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

Chiffre d'affaires

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, la société a inscrit un chiffre d'affaires de 275,6 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 23,8 millions de dollars, ou de 9,5 %, par rapport à celui de 251,8 millions de dollars de l'exercice précédent. Le 1^{er} janvier 2004, la société a commencé la livraison de produits et la prestation de services en vertu d'un contrat à long terme d'approvisionnement en chèques conclu avec la filiale américaine de l'un de ses grands clients canadiens. Ce contrat a largement contribué à l'augmentation du chiffre d'affaires d'un exercice à l'autre. Compte non tenu des répercussions de cette nouvelle entente, le chiffre d'affaires s'est accru d'environ 6,6 %. Les autres facteurs à l'origine de la progression du chiffre d'affaires ont été la hausse de la valeur des commandes par suite des améliorations apportées aux programmes tels que *ChequeEssentials*, trousse d'ouverture de compte destinée aux petites entreprises, et la migration des clients vers *ChequeAdvisor* et *ChequeCentral*, qui sont les canaux de commande par téléphone et par Internet. Des programmes complémentaires, tels que celui des pochettes de dépôt de sécurité et *eSwitch^{MC}*, ainsi que les deux jours ouvrables supplémentaires notamment celui du fait que 2004 était une année bissextile ont également favorisé la croissance du chiffre d'affaires.

ChequeCentral est un catalogue électronique de produits accessible par le réseau Internet et permet de commander des produits à partir du domicile ou de la succursale. *ChequeAdvisor* permet à ceux qui privilégient les contacts directs et apprécient les conseils que peut leur offrir le personnel de Davis + Henderson dans le cadre du processus d'achat de passer leurs commandes par téléphone. La société a constaté que lorsque les clients commandent directement auprès d'elle par ces canaux, plutôt que par l'intermédiaire d'une succursale de leur institution financière, ils sont plus au fait de la gamme des produits et choisissent des produits supplémentaires et des produits à caractéristiques supérieures, ce qui accroît la valeur des commandes.

La direction estime que la baisse de l'utilisation des chèques a contribué à la diminution des commandes de chèques et qu'elle continuera d'y contribuer. La direction est également d'avis que d'autres facteurs, y compris le nombre important de commandes reçues de clients qui ouvrent de nouveaux comptes et le fait que les clients commandent des chèques en plus petites quantités, atténueront les conséquences de la réduction de l'utilisation de chèques. En 2004, l'incidence générale d'une telle réduction a été quelque peu compensée par les avantages qu'ont procurés à la société les programmes promotionnels instaurés par ses clients, y compris un programme de chèques de marge de crédit.

Grâce au succès continu des programmes *ChequeAdvisor* et *eSwitch^{MC}*, les centres d'appels de la société ont participé plus étroitement aux processus de commande et de livraison de ses produits. Cherchant à mieux présenter le coût de cette activité de vente, le Fonds a reclassé tous les coûts liés au service à la clientèle, les retirant des charges d'exploitation pour les inscrire dans le coût des marchandises vendues. Tous les soldes présentés à des fins de comparaison ont été rajustés en fonction de ce nouveau mode de présentation. Ce reclassement n'a eu aucune incidence sur le chiffre d'affaires, le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net ou l'encaisse distribuable.



Yves Denommé,
Vice-président, Exploitation

« *eSwitch^{MC}* nous procure une plate-forme sur laquelle nous appuyer pour trouver de nouvelles occasions de mieux aider nos institutions financières clientes. »

Bénéfice brut et marge brute

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, le bénéfice brut s'est accru de 11,2 millions de dollars, ou de 11,1 %, en regard de celui de l'exercice précédent. La marge brute de 2004 s'est établie à 40,5 %, contre 39,9 % en 2003. Son augmentation a découlé des excellents résultats des programmes à revenu de la société décrits précédemment et du fait que ses investissements continus dans la technologie et les procédés ont permis de meilleures efficacités en matière de production, ce qui a été en partie contrebalancé par les marges moins élevées qui ont été tirées des activités américaines.

La totalité des revenus et la quasi-totalité des charges afférents aux activités américaines sont, aux termes d'un contrat, libellés en dollars US. Toutefois, étant donné que l'apport net en dollars US de ces activités est relativement faible, la variation des évaluations en dollars connexes est négligeable et, par conséquent, la société ne couvre pas actuellement ses encaissements nets en dollars US.

Charges et revenus

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, les charges d'exploitation ont atteint 32,8 millions de dollars, en augmentation de 6,5 millions de dollars, ou de 24,5 %, en regard de celles de l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement attribuable à la hausse des coûts technologiques engagés aux fins du soutien des programmes *ChequeCentral* et *ChequeAdvisor*, à la mise en place du programme américain d'approvisionnement en chèques et, plus récemment, à la hausse des coûts liés aux projets de mise à niveau de l'infrastructure technologique. La rémunération variable et fondée sur le rendement financier de la société a également contribué à l'augmentation des charges.

La restructuration interne entreprise par Davis + Henderson a constitué un autre facteur d'accroissement des charges d'exploitation. Le 23 juillet 2004, les porteurs de parts ont approuvé un changement dans la structure aux termes duquel la société qui faisait fonction d'intermédiaire, soit D + H Holdings Corp., a été remplacée par une fiducie, ce qui a converti l'entreprise Davis + Henderson en une entité dotée d'une structure de sous-fiducie-société en commandite. Les charges totales représentant les frais juridiques et professionnels engagés pour mener à terme la restructuration interne, charges comprises dans les charges d'exploitation de 2004, ont été d'environ 1,0 million de dollars.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, le bénéfice d'exploitation s'est établi à 78,8 millions de dollars, ce qui constitue une hausse de 4,7 millions de dollars, ou de 6,4 %, par rapport à celui de l'exercice précédent. Cette hausse est, tel qu'il est décrit ci-dessus, essentiellement attribuable à l'accroissement du chiffre d'affaires au cours de l'exercice à l'étude.

Le montant net des intérêts débiteurs, soit 4,2 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, est en recul de 0,4 million de dollars, ou de 9,4 %, par rapport à celui constaté l'exercice précédent. Ce recul découle de la diminution des soldes moyens des emprunts tout au long de l'exercice.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, l'amortissement a été de 15,8 millions de dollars, baissant ainsi de 0,6 million de dollars, ou de 3,4 %, principalement en raison du fait que certaines charges reportées avaient été entièrement amorties l'exercice précédent. Cette baisse a été atténuée par une hausse de l'amortissement découlant des investissements en technologie effectués en 2003 et en 2004.

Le bénéfice qui est distribué tous les ans aux porteurs de parts n'est pas imposable pour la société, mais l'est entre les mains des porteurs de parts. Cependant, avant la restructuration interne (telle qu'elle est expliquée à la rubrique Changements à la structure d'entreprise), le Fonds avait une filiale qui était assujettie à l'impôt sur le revenu et à l'impôt sur le capital.



Chad Alderson,
*Vice-président et
chef de la technologie*

« En 2005, des améliorations seront apportées aux systèmes de nos centres d'appels et à ceux de technologie de l'information afin d'en rehausser le rendement et d'augmenter notre capacité. »

Par suite de la restructuration interne, 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 devraient pas être assujettis à ces impôts tant que la totalité de leur bénéfice imposable est versé aux porteurs de parts sous forme de distributions. Par conséquent, aucune provision pour les impôts sur les bénéfices n'a été constituée aux termes de cette nouvelle structure et les actifs d'impôts futurs, lesquels étaient antérieurement inscrits au bilan, ont été imputés directement au déficit.

Les impôts sur les bénéfices constatés en 2004, ce qui comprend l'impôt des grandes sociétés et l'impôt minimum des sociétés, s'établissent à 4,5 millions de dollars et ont entièrement trait à la période antérieure à la restructuration interne. Bien qu'aucune provision pour les impôts sur les bénéfices n'ait été constituée au quatrième trimestre de 2004 en raison de cette restructuration, le montant de 4,5 millions de dollars inscrit à ce chapitre est comparable à celui constaté pour l'ensemble de l'exercice 2003 du fait de la hausse du bénéfice d'un exercice à l'autre.

En ce qui concerne la livraison de produits et la prestation de services aux termes du contrat américain d'approvisionnement en chèques, la société ne dispose pas d'un établissement permanent aux États-Unis aux fins de l'impôt de ce pays et, par conséquent, n'a pas de charge d'impôts américains.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, le bénéfice net s'est élevé à 54,3 millions de dollars, en hausse de 5,8 millions de dollars, ou de 12,0 %, par rapport à celui de l'exercice précédent.

État consolidé de l'encaisse distribuable

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 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 ne sont pas récurrentes et visent habituellement 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 distribuable peut ne pas être comparable à celle donnant lieu à des éléments désignés par cette expression par d'autres émetteurs.

L'encaisse distribuable s'est accrue de 3,2 millions de dollars, ou de 5,4 %, pour atteindre 63,3 millions de dollars en 2004, comparativement à celle de 60,1 millions de dollars inscrite en 2003. Cette amélioration est principalement attribuable à l'essor du bénéfice net, compte non tenu de l'amortissement et des impôts futurs, ce qui a été en partie contrebalancé par une augmentation des dépenses d'entretien des immobilisations. Ces investissements supplémentaires visent à soutenir l'expansion des activités de base d'approvisionnement en chèques et permettront de remplacer et de perfectionner certaines composantes de l'infrastructure informatique et téléphonique actuelle de la société. Il est possible d'obtenir de plus amples détails au sujet des dépenses en immobilisations à la rubrique Flux de trésorerie et liquidités.



Suzanne Mandrozos,
Vice-présidente, Ressources humaines

« Le perfectionnement de nos employés se poursuivra afin de mieux satisfaire aux exigences en évolution de nos clients. »

Les distributions déclarées de 53,3 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 correspondent à une hausse de 1,7 million de dollars, ou de 3,3 %, en regard de celles de 2003. Ce montant reflète les deux augmentations des distributions mensuelles par part qui ont été déclarées en 2004. En décembre 2004, le taux de distribution mensuel par part s'est établi à 0,1200 \$, ce qui représente un taux annualisé de 1,44 \$.

Comparaison des exercices terminés les 31 décembre 2003 et 2002

Chiffre d'affaires

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 251,8 millions de dollars, ce qui traduit une hausse de 23,5 millions de dollars, ou de 10,3 %, par rapport à celui de 228,3 millions de dollars l'exercice précédent. L'un des deux principaux facteurs ayant contribué à cette hausse est la modification de la structure de l'un des contrats de clients, laquelle a eu pour effet d'accroître le chiffre d'affaires et le coût des marchandises vendues tout en n'ayant qu'une incidence négligeable sur le bénéfice brut de 2003. Compte non tenu des répercussions de cette modification, la hausse sur douze mois du chiffre d'affaires de l'exercice terminé le 31 décembre 2003 aurait été de 9,4 millions de dollars, ou de 4,2 %. L'autre facteur ayant favorisé l'amélioration d'un exercice à l'autre a été l'accroissement de la valeur des commandes reçues, ce qui est attribuable aux lancements de produits réalisés vers la fin de 2002, à la hausse des revenus tirés la vente de pochettes de dépôt de sécurité et à un accroissement de la valeur des commandes découlant de la migration des clients vers les programmes *ChequeCentral* et *ChequeAdvisor* de la société.

Bénéfice brut et marge brute

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, le bénéfice brut a augmenté de 6,0 millions de dollars, ou de 6,3 %, par rapport à celui de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à la progression du chiffre d'affaires décrite ci-dessus de même qu'aux efficacités accrues réalisées au chapitre de la passation de commandes et de la production.

Le repli de la marge brute, qui est passée de 41,4 % dans l'exercice précédent à 39,9 % en 2003, est le résultat de la modification du contrat de client dont il a été fait mention ci-dessus.

Charges et revenus

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, les charges d'exploitation, établies à 26,3 millions de dollars, ont augmenté de 1,9 million de dollars, ou de 7,6 %, par rapport à celles de l'exercice précédent. La montée de ces charges en 2003 a résulté de la hausse des coûts de soutien du lancement de produits et de ceux associés au fait que la société est une société ouverte. Les coûts accrus du siège social découlent notamment de l'augmentation des frais d'inscription, des frais d'assurance ainsi que des frais de consultation et honoraires professionnels.

Le bénéfice d'exploitation, qui s'est dégagé à 74,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, a augmenté de 4,1 millions de dollars, ou de 5,9 %, par rapport à celui de l'exercice précédent, et ce, en raison essentiellement de l'essor du chiffre d'affaires dans l'exercice, comme il en est fait mention ci-dessus.



Joanne Sisco,
*Vice-présidente, Services de
données d'entreprise*

« Pour rehausser la qualité des produits et services offerts dans le cadre de nos programmes, nous approfondissons nos compétences en gestion de projets en tirant parti de notre capacité existante. »

L'amortissement de 16,4 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 a baissé de 0,2 million de dollars, ou de 1,3 %, par rapport à celui de l'exercice précédent. Cette baisse est attribuable au fait que des charges reportées sont devenues entièrement amorties en 2003. Cette réduction a été en partie contrebalancée par une hausse de l'amortissement lié aux investissements effectués en 2002 et en 2003 à l'égard de la technologie numérique d'impression et de la mise au point de l'application de commande de chèques *ChequeCentral*.

Les intérêts débiteurs de 4,6 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 ont correspondu à ceux de l'exercice précédent même si l'encours de la dette et les taux d'intérêt effectifs ont fluctué au cours de cette période de 24 mois.

La charge d'impôts de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, soit 4,6 millions de dollars, a augmenté de 1,3 million de dollars par rapport à celle de l'exercice précédent. Cette hausse, liée aux impôts futurs, a découlé d'un bénéfice net plus élevé. L'impôt des grandes sociétés a été le seul impôt versé au comptant et a totalisé environ 1,0 million de dollars pour chacun des deux exercices.

Au cours du premier trimestre de 2002, la société a passé en charges un montant de 6,5 millions de dollars au titre des distributions versées et à payer à l'ancien propriétaire. Ce montant a été imputé aux résultats de l'exercice 2002. Du fait de l'achat par la société, auprès de l'ancien propriétaire, de la participation résiduelle dans Davis + Henderson le 2 avril 2002, il n'y a eu aucune distribution de cette nature par la suite et, par conséquent, aucun montant comparable n'a été imputé aux résultats de 2003.

Le bénéfice net de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, soit 48,5 millions de dollars, a augmenté de 9,4 millions de dollars, ou de 24,2 %, par rapport à celui de l'exercice précédent. Exclusion faite de la charge au titre de la participation minoritaire, la croissance du bénéfice net sur 12 mois a été de 2,9 millions de dollars, ou de 6,5 %.



Steve Rotz,
Vice-président, Expansion
des affaires

« En ce qui concerne l'avenir, nous avons l'intention de recourir à des ressources internes ainsi qu'à des partenaires externes afin de favoriser notre évolution. »

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable par part a progressé de 5,5 % en 2003, et les distributions au comptant ont augmenté de 3,0 % d'un exercice à l'autre. Leur augmentation est principalement attribuable à la croissance du bénéfice net, en partie contrebalancée par une hausse de 2,5 % des dépenses d'entretien des immobilisations.

État consolidé des résultats des huit derniers trimestres – Résumé

	(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)							
	T4	T3	T2	2004		2003		T1
				T1	T4	T3	T2	
Chiffre d'affaires	69 068 \$	69 065 \$	68 864 \$	68 589 \$	63 636 \$	63 404 \$	62 676 \$	62 067 \$
Coût des marchandises								
vendue	40 758	41 274	40 914	41 077	38 231	38 061	37 683	37 414
Charges d'exploitation	8 366	8 177	8 514	7 709	6 628	6 611	6 625	6 451
Bénéfice d'exploitation	19 944	19 614	19 436	19 803	18 777	18 732	18 368	18 202
Intérêts débiteurs	958	1 105	1 045	1 085	1 157	1 151	1 171	1 151
Amortissement	3 888	3 847	3 973	4 134	3 949	4 106	4 188	4 154
Impôts sur les bénéfices	–	955	1 873	1 666	1 366	1 186	974	1 069
Bénéfice net	15 098 \$	13 707 \$	12 545 \$	12 918 \$	12 305 \$	12 289 \$	12 035 \$	11 828 \$
Bénéfice net par part	0,3981 \$	0,3615 \$	0,3308 \$	0,3407 \$	0,3245 \$	0,3241 \$	0,3174 \$	0,3119 \$

Au cours des huit derniers trimestres, la société a présenté des revenus réguliers et croissants. Durant cette période, la société n'a pas subi l'incidence de variations saisonnières autres que celle qui découle du nombre de jours ouvrables que compte un trimestre donné, ce qui peut entraîner de légers écarts d'un trimestre à l'autre. L'entrée en vigueur du contrat à long terme d'approvisionnement en chèques conclu avec une filiale américaine d'une des grandes institutions financières canadiennes clientes a largement contribué à la montée, en regard de ceux du trimestre correspondant, des revenus et du coût des marchandises vendues du premier trimestre de 2004.

Les charges d'exploitation ont eu tendance à grimper dans les huit derniers trimestres, reflétant ainsi, entre autres, la hausse des coûts technologiques. Le bénéfice d'exploitation, déduction faite des charges d'exploitation, a enregistré une croissance mineure, mais régulière dans les huit trimestres de 2004 et de 2003.

Aucun impôt sur les bénéfices n'a été inscrit après le 25 juillet 2004 du fait de la réorganisation de la structure d'entreprise, qui est passée d'une structure de sous-société-société en commandite à celle de sous-fiducie-société en commandite.

État consolidé de l'encaisse distribuable des huit derniers trimestres

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)</i>		2004						2003
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Bénéfice net	15 098 \$	13 707 \$	12 545 \$	12 918 \$	12 305 \$	12 289 \$	12 035 \$	11 828 \$
Ajouter :								
Amortissement	3 888	3 847	3 973	4 134	3 949	4 106	4 188	4 154
Impôts futurs	–	745	1 437	1 363	1 114	933	717	819
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	18 986	18 299	17 955	18 415	17 368	17 328	16 940	16 801
Moins :								
Dépenses d'entretien des immobilisations :								
Immobilisations et autres éléments d'actif	2 715	1 451	1 317	1 696	1 476	1 202	1 312	1 220
Paiements contractuels	645	625	625	1 250	645	625	625	1 250
Encaisse distribuable	15 626 \$	16 223 \$	16 013 \$	15 469 \$	15 247 \$	15 501 \$	15 003 \$	14 331 \$
Distributions déclarées	13 530 \$	13 287 \$	13 287 \$	13 151 \$	13 083 \$	12 889 \$	12 888 \$	12 708 \$
Encaisse distribuable par part	0,4121 \$	0,4278 \$	0,4223 \$	0,4079 \$	0,4021 \$	0,4088 \$	0,3956 \$	0,3779 \$
Distributions déclarées par part	0,3568 \$	0,3504 \$	0,3504 \$	0,3468 \$	0,3450 \$	0,3399 \$	0,3399 \$	0,3351 \$

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont affiché une croissance soutenue tout au long des huit derniers trimestres. De même, l'encaisse distribuable par part a augmenté dans ces périodes, affichant certaines variations d'un trimestre à l'autre en raison du moment de l'engagement des dépenses d'entretien des immobilisations. Le programme de dépenses en immobilisations s'est accru de 2,0 millions de dollars d'un exercice à l'autre, et plus de la moitié de la hausse des acquisitions d'actifs a été enregistrée au quatrième trimestre de 2004.

Principaux renseignements tirés du bilan

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)	Exercices terminés les 31 décembre		
	2004	2003	2002
Total de l'actif	430 595 \$	458 844 \$	476 405 \$
Total du passif à long terme	67 603 \$	71 980 \$	84 789 \$

Au 31 décembre 2004, le total de l'actif s'élevait à 430,6 millions de dollars ayant ainsi reculé de 28,2 millions de dollars, ou de 6,2 %, par rapport à celui de 2003, et ce, essentiellement à cause de l'élimination d'un actif d'impôts futurs et de l'amortissement continu des actifs incorporels.

Par suite de la réorganisation de la structure d'entreprise en une structure de sous-fiducie-société en commandite et du remplacement de facto de l'entreprise par une fiducie intermédiaire, l'entité consolidée a cessé d'inscrire des impôts futurs. Par conséquent, l'actif d'impôts futurs de 28,2 millions de dollars qui était déjà inscrit ne représentait plus un actif pour la société qui, par conséquent, l'a imputé directement au déficit. Ce traitement comptable est conforme aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »).

Au 31 décembre 2003, le total de l'actif, soit 458,8 millions de dollars, avait diminué de 17,6 millions de dollars, ou de 3,7 %, en raison du recul des soldes en espèces du fait des remboursements de la dette, de la réduction des actifs d'impôts futurs et de l'amortissement des actifs incorporels.

Le passif à long terme a chuté de 4,4 millions de dollars pour s'établir à 67,6 millions de dollars au 31 décembre 2004, essentiellement en raison de remboursements de la dette à terme totalisant 7,0 millions de dollars en 2004, ce qui a été contrebalancé en partie par la hausse des obligations de débours sur contrats à long terme de clients.

La hausse des obligations de débours a découlé du renouvellement de deux contrats à long terme de clients en 2004. Les futures obligations de paiement fixe liées à ces contrats ont été inscrites en tant qu'obligations de débours sur contrats de clients et en tant qu'autres éléments d'actif. Ces contrats ont été renouvelés pour ainsi dire aux mêmes modalités commerciales et, par conséquent, leur renouvellement ne devrait pas se solder par des variations de l'encaisse distribuable.

Au 31 décembre 2003, le passif à long terme de 72,0 millions de dollars avait diminué de 12,8 millions de dollars comparativement à celui de 2002 du fait de remboursements de la dette totalisant 13,0 millions de dollars.

Flux de Trésorerie et Liquidités

État consolidé des flux de trésorerie – Résumé

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)	Exercices terminés les 31 décembre		
	2004	2003	2002 ¹
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	77 271 \$	68 569 \$	64 590 \$
Flux de trésorerie affectés aux distributions	(53 066)	(51 442)	(47 827)
Flux de trésorerie (affectés aux) provenant des autres activités de financement	(7 000)	(13 000)	204 945
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	(11 928)	(11 192)	(218 392)
Variation nette de l'encaisse	5 277 \$	(7 065)\$	3 316 \$

¹ L'information pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 est tirée des états financiers vérifiés et elle est rajustée pour exclure les montants de la période de 12 jours terminée le 31 décembre 2001.

Flux de trésorerie provenant de l'exploitation

En 2004, la société a dégagé des flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 77,3 millions de dollars, comprenant un solde provenant des éléments hors caisse du fonds de roulement de 2,8 millions de dollars et des variations des autres passifs à long terme de 0,8 million de dollars. La réduction du fonds de roulement hors caisse découle essentiellement des hausses temporaires du passif à court terme, hausses qui devraient s'inverser en 2005.

L'essor de 4,0 millions de dollars des flux de trésorerie provenant de l'exploitation de 2002 à 2003 a correspondu à la hausse du bénéfice net avant la participation minoritaire, les impôts futurs et l'amortissement.

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 suivant la fin du mois. Les distributions versées en 2004 comprennent les distributions déclarées pour le mois de décembre 2003, mais non les montants déclarés pour décembre 2004 étant donné que ce montant ne sera pas versé avant le 31 janvier 2005.

En 2004, le Fonds a remis des distributions de 53,1 millions de dollars, contre 51,4 millions de dollars l'exercice précédent. Par part, les distributions versées en 2004 se sont établies à 1,40 \$, en hausse de 3,2 % par rapport à celles de 2003.

En 2004, le Fonds a annoncé des augmentations de distributions en mars et en novembre. Les distributions versées aux porteurs de parts inscrits le 31 mars 2004 ont été accrues, passant de 0,1150 \$ par part (ou 1,38 \$ par année) à 0,1168 \$ par part (ou 1,40 \$ par année). Les distributions de novembre versées aux porteurs de parts inscrits le 30 novembre 2004 ont elles aussi été augmentées, passant de 0,1168 \$ par part à 0,1200 \$ (ou 1,44 \$ par année).

En 2003, les distributions ont été augmentées pour les porteurs de parts inscrits le 30 avril 2003 et le 31 octobre 2003, passant de 0,1117 \$ par part (ou 1,34 \$ par année) à 0,1133 \$ par part (ou 1,36 \$ par année), puis à 0,1150 \$ par part (ou 1,38 \$ par année).

La ventilation, aux fins fiscales, des distributions déclarées pour 2004 est comme suit : 15,0 % de revenus de dividendes, 75,2 % d'intérêts créditeurs et 9,8 % de rendement du capital. Pour 2003, cette ventilation était la suivante : 19,5 % de revenus de dividendes, 69,5 % d'intérêts créditeurs et 11,0 % de rendement du capital.

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 peuvent faire l'objet d'appels de fonds futurs. Chaque part confère à son porteur une voix à toutes les assemblées des porteurs de parts.

Au 31 décembre 2004 et au 28 février 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 en 2004 et en 2003 sont liés aux remboursements de la dette bancaire 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

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)	Exercices terminés les 31 décembre		
	2004	2003	2002
Dépenses d'entretien des immobilisations			
Matériel et outillage	399 \$	734 \$	281 \$
Matériel informatique et logiciels	5 903	4 391	4 728
Mobilier, agencements et améliorations locatives	877	85	47
Total des dépenses d'entretien des immobilisations	7 179 \$	5 210 \$	5 056 \$
Paiements contractuels aux fins de l'entretien	3 145	3 145	3 145
Total des dépenses d'entretien	10 324 \$	8 355 \$	8 201 \$
Dépenses en immobilisations non liées à l'entretien			
Expansion des services aux États-Unis	– \$	389 \$	897 \$
Projets visant la réalisation d'efficacités au chapitre de la production	–	1 736	1 350
Autres nouveaux services	356	12	381
Total des dépenses en immobilisations non liées à l'entretien	356 \$	2 137 \$	2 628 \$
Paiements contractuels autres qu'aux fins de l'entretien	1 250	700	1 850
Total des dépenses en immobilisations non liées à l'entretien	1 606 \$	2 837 \$	4 478 \$
Total des investissements en immobilisations	11 930 \$	11 192 \$	12 679 \$

Le tableau ci-dessus présente les dépenses en immobilisations, ce qui tient compte à la fois des 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 de dépenses en immobilisations non liées à l'entretien étant donné qu'il ne s'agit pas de débours susceptibles de se répéter souvent. 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 dépenses récurrentes d'entretien des immobilisations. 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.

Le programme de dépenses en immobilisations du Fonds prévoit que les dépenses d'entretien annuelles continues sont financées 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 mise à niveau de l'infrastructure technologique de la société.

En 2004, les dépenses d'entretien de 7,2 millions de dollars ont représenté 2,0 millions de dollars de plus que celles de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable aux investissements en téléphonie et à ceux consentis à l'infrastructure connexe des centres d'appels et à la mise à niveau de l'infrastructure technologique.

Les dépenses en immobilisations non liées à l'entretien ont pour objet de financer l'élaboration de nouveaux programmes et services, d'importants projets visant la réalisation d'efficiences au chapitre de la production et certains paiements contractuels.

Soldes d'encaisse et dette à long terme

Au 31 décembre 2004, les espèces et quasi-espèces totalisaient 10,3 millions de dollars, contre 5,0 millions de dollars un an plus tôt.

Au 31 décembre 2004, la société avait toujours accès à des facilités de crédit à terme de 98,0 millions de dollars. Ces facilités, qui viendront à échéance le 30 juin 2006, sont constituées d'un emprunt à terme non renouvelable de 60,0 millions de dollars et d'une facilité de crédit renouvelable de 38,0 millions de dollars. Au 31 décembre 2004, la société avait prélevé 60,0 millions de dollars sur l'emprunt à terme non renouvelable. Elle est autorisée à prélever le solde inutilisé de sa facilité de crédit renouvelable, soit 38,0 millions de dollars, pour financer ses dépenses en immobilisations ou à d'autres fins générales.

Le 24 janvier 2005, la société a modifié les modalités de ses facilités de crédit à terme et elle a prorogé leur échéance au 24 janvier 2009. Le total des facilités a été réduit à 90,0 millions de dollars, et elles sont désormais 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 le 24 janvier 2005, la société a choisi de rembourser 3,0 millions de dollars. Par suite de ce paiement, le total de sa dette bancaire à long terme s'établissait à 57,0 millions de dollars et était constitué d'un prélèvement de 50,0 millions de dollars sur l'emprunt à terme non renouvelable et d'un autre de 7,0 millions de dollars sur la facilité de crédit à terme renouvelable.

Au 31 décembre 2004, une tranche de 40,0 millions de dollars de sa dette en cours était assortie de taux fixes variant de 5,89 % à 7,33 % et liés à des accords de swap venant à échéance entre le 27 mars 2006 et le 30 juin 2008. Le taux d'intérêt effectif moyen du total de la dette du Fonds se situait à 5,89 % au 31 décembre 2004. Après cette date, la société a conclu un accord de swap de taux d'intérêt supplémentaire portant sur un montant nominal de 10,0 millions de dollars et dont l'échéance est le 4 janvier 2009. Grâce à ce swap et aux facilités de crédit modifiées, la société disposait de taux d'intérêt fixes sur 87,7 % de sa dette en cours au 28 février 2005, taux variant de 5,13 % à 6,83 % aux termes d'accords de swap venant à échéance entre le 27 mars 2006 et le 4 janvier 2009.

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, les soldes d'encaisse 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, d'obligations contractuelles et de distributions prévues.

Obligations contractuelles – Versements à payer par période

Au 31 décembre 2004, les obligations contractuelles de la société et le calendrier des versements prévus se résument comme suit :

<i>(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)</i>	Total	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 4 à 5 ans	Après 5 ans
Dette bancaire à long terme ¹	60 000 \$	– \$	– \$	60 000 \$	– \$
Obligations de débours sur contrats de clients	9 180	3 745	4 040	1 395	–
Contrats de location-exploitation	13 850	2 719	4 511	3 629	2 991
Avantages sociaux futurs	1 402	126	281	294	701
Obligations liées à un programme de rémunération reportée	766	–	766	–	–
	85 198 \$	6 590 \$	9 598 \$	65 318 \$	3 692 \$

¹ Le calendrier des versements prévus sur la dette bancaire à long terme tient compte de la prorogation de l'échéance de la facilité de crédit de la société au 24 janvier 2009 effectuée après la fin de l'exercice.

Résultats d'exploitation du quatrième trimestre

Etat consolidé des résultats

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)</i>	Trimestres terminés les 31 décembre	
	2004	2003
Chiffre d'affaires	69 068 \$	63 636 \$
Coût du chiffre d'affaires	40 758	38 231
Bénéfice brut	28 310	25 405
	41,0 %	39,9 %
Charges d'exploitation	8 366	6 628
	12,1 %	10,4 %
Bénéfice d'exploitation	19 944	18 777
	28,9 %	29,5 %
Intérêts débiteurs	958	1 157
Amortissement	3 888	3 949
Impôts sur les bénéfices	–	1 366
Bénéfice net	15 098 \$	12 305 \$
Bénéfice net par part, de base et dilué	0,3981 \$	0,3245 \$

Au quatrième trimestre de 2004, le chiffre d'affaires s'est accru de 5,4 millions de dollars, ou de 8,5 %, comparativement à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les facteurs ayant causé cette variation d'une période à l'autre sont les mêmes que ceux pour l'ensemble de l'exercice et comprennent les revenus supplémentaires tirés des activités menées aux États-Unis, la hausse de la valeur des commandes et l'augmentation des revenus tirés des programmes complémentaires.

Le bénéfice brut du quatrième trimestre de 2004, soit 28,3 millions de dollars, a augmenté de 2,9 millions de dollars, ou de 11,4 %, en regard de celui de 25,4 millions de dollars constaté un an plus tôt. Exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, le bénéfice brut s'est accru, passant de 39,9 % au quatrième trimestre de 2003 à 41,0 % à la même période de 2004, en raison de l'amélioration des efficiences d'exploitation, ce qui a été contrebalancé en partie par un recul des marges dégagées par les activités américaines.

Les charges d'exploitation du quatrième trimestre de 2004 se sont établies à 8,4 millions de dollars, en hausse de 1,7 million de dollars par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à un accroissement des dépenses technologiques liées aux canaux de commande par Internet et par centre d'appels ainsi qu'à une augmentation de celles engagées aux fins des initiatives de mise à niveau de l'infrastructure technologique. En outre, la rémunération variable et fondée sur le rendement financier de la société s'est accrue d'une période à l'autre.

Le bénéfice d'exploitation, au montant de 19,9 millions de dollars, a progressé de 1,2 million de dollars, ou de 6,2 %, par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent.

Le montant net des intérêts débiteurs de 1,0 million de dollars au quatrième trimestre de 2004 a reculé de 0,2 million de dollars par rapport au montant constaté au même trimestre de 2003 grâce à la diminution de la dette bancaire.

Au quatrième trimestre de 2004, l'amortissement a fléchi de 0,1 million de dollars comparativement à celui inscrit un an plus tôt étant donné que certains soldes avaient déjà été entièrement amortis.

Aucune provision pour les impôts sur les bénéfices n'a été constituée au quatrième trimestre de 2004 en raison de la restructuration dont il a été fait mention ci-dessus.

Le bénéfice net de 15,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2004 a augmenté de 2,8 millions de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

État consolidé de l'encaisse distribuable

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)</i>	Trimestres terminés les 31 décembre	
	2004	2003
Bénéfice net	15 098 \$	12 305 \$
Ajouter :		
Amortissement	3 888	3 949
Impôts futurs	–	1 114
	18 986	17 368
Moins :		
Dépenses d'entretien des immobilisations		
Immobilisations et autres éléments d'actif	2 715	1 476
Paievements contractuels	645	645
Encaisse distribuable	15 626 \$	15 247 \$
Bénéfice net par part	0,3981 \$	0,3245 \$
Encaisse distribuable par part	0,4121 \$	0,4021 \$
Distributions par part	0,3568 \$	0,3450 \$

L'encaisse distribuable de 15,6 millions de dollars au quatrième trimestre, ou de 0,4121 \$ par part, s'est accrue de 2,5 % en regard de ce qu'elle était un an auparavant. La société a investi 1,2 million de dollars de plus en entretien des immobilisations au quatrième trimestre de 2004 par rapport au montant engagé à cette fin dans la période correspondante de 2003. Bien que les dépenses en immobilisations puissent varier d'une période à une autre, la société affecte actuellement du capital supplémentaire au financement des initiatives de commande directe et de mise à niveau de l'infrastructure technologique.

En novembre 2004, le Fonds a annoncé une hausse de ses distributions mensuelles qui les a fait passer de 0,1168 \$ par part (ou 1,40 \$ par année) à 0,1200 \$ par part (ou 1,44 \$ par année) pour les porteurs de parts inscrits au 30 novembre 2004. Au cours du quatrième trimestre de 2004, le Fonds a déclaré des distributions de 13,5 millions de dollars, contre 13,1 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui représente une augmentation de 3,4 %.

État consolidé des flux de trésorerie - Résumé

(en milliers de dollars canadiens, non vérifié)	Trimestres terminés les 31 décembre	
	2004	2003
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	19 427 \$	17 321 \$
Flux de trésorerie affectés aux distributions	(13 409)	(13 018)
Flux de trésorerie affectés aux autres activités de financement	(3 000)	(5 000)
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	(4 407)	(2 591)
Variation nette de l'encaisse	(1 389) \$	(3 288) \$

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation se sont établis à 19,4 millions de dollars au quatrième trimestre de 2004, en hausse de 2,1 millions de dollars par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2003. Cette progression est attribuable à la montée du bénéfice d'exploitation, au recul des impôts versés au comptant et à la baisse des intérêts débiteurs.

Les flux de trésorerie affectés aux autres activités de financement des deux trimestres sont liés au remboursement de la dette bancaire à long terme de la société.

La société a constaté des dépenses en immobilisations en hausse au quatrième trimestre de 2004 comparativement à celles de 2003 du fait de l'augmentation des sommes consacrées aux initiatives de commande directe et de mise à niveau de l'infrastructure technologique.

Changements à la structure d'entreprise

Le 23 juillet 2004, les porteurs de parts ont approuvé une restructuration interne aux termes de laquelle la filiale du Fonds, D + H Holdings Corp., laquelle détenait l'entreprise exploitante du Fonds (soit la totalité des parts de société en commandite de S.C. Davis + Henderson), allait être remplacée par une fiducie nouvellement créée, D + H Holdings Trust. Le 26 juillet 2004, la restructuration a été menée à terme et, depuis, le Fonds détient la même participation indirecte dans l'actif de S.C. Davis + Henderson que celle qu'il détenait auparavant. Cette restructuration a eu pour incidence de lui permettre de mener ses activités de manière plus efficiente sur le plan fiscal et d'être doté d'une structure que les membres du secteur adoptent désormais couramment dans le cas de nouveaux fonds de revenu.

À la suite de cette réorganisation, la nouvelle entité n'est plus assujettie à l'impôt sur le revenu des sociétés ni aux impôts fédéral et provinciaux sur le capital. De plus, tant que la totalité de son bénéfice imposable est versé aux porteurs de parts et, par conséquent, qu'il est imposé entre leurs mains, l'entité ne devrait pas avoir à payer d'impôts sur les bénéfices. Ainsi, aucune provision pour les impôts sur les bénéfices n'a été constituée aux termes de cette nouvelle structure. Par conséquent, l'actif d'impôt futur précédemment inscrit de 28,2 millions de dollars ne constituait plus un actif de la société et, ainsi, il a été imputé directement au déficit. Le traitement comptable est conforme aux recommandations de l'ICCA.

Estimations comptables

Un régime d'incitation au rendement à long terme à l'intention de la direction a été mis en place le 1^{er} janvier 2004, régime aux termes duquel, sous réserve des critères de rendement et des modalités d'acquisition des droits, des sommes devraient être versées peu de temps après le 31 décembre 2006. Pour 2004, la part proportionnelle de l'obligation finale estimative, en supposant l'atteinte des principaux buts et objectifs, a été inscrite dans les charges d'exploitation. L'une des hypothèses clés ayant servi à faire cette estimation est le cours de la part du Fonds à la date du bilan. Le lecteur est prié de se reporter à la plus récente circulaire d'information de la direction pour obtenir une description détaillée de ce régime, circulaire qui peut être consultée dans le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Changements de conventions comptables

La société examine toutes les modifications du *Manuel de l'ICCA* lorsqu'elles sont publiées. Ces modifications sont étudiées et mises en application à la date de leur entrée en vigueur, ou avant, si cela est possible.

Ce qui suit traite des modifications pertinentes apportées au *Manuel de l'ICCA* qui ont été publiées ou qui sont entrées en vigueur dans l'exercice terminé le 31 décembre 2004.

Le chapitre 3461, intitulé « Avantages sociaux futurs », a été modifié afin d'élargir les obligations d'information applicables aux avantages sociaux futurs. Parmi les nouvelles informations que le Fonds doit fournir, citons la date de mesure des obligations au titre des prestations constituées, la date de prise d'effet de l'évaluation actuarielle la plus récente et celle de la prochaine qui sera requise, le classement des éléments au bilan, le taux d'actualisation ayant servi à déterminer le coût net des prestations et l'obligation au titre des prestations constituées ainsi que les répercussions d'une augmentation et d'une diminution de un point de pourcentage des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé. Les exigences modifiées en matière d'informations à fournir s'appliquent aux exercices se terminant le 30 juin 2004 ou après.

Les obligations découlant du régime d'avantages complémentaires de retraite de la société ont été établies par calculs actuariels au 31 décembre 2004, et les informations à fournir conformément au chapitre modifié ont été incluses dans les notes afférentes aux états financiers pour l'exercice terminé à cette date.

Facteurs de risque

Le lecteur trouvera ci-après un exposé de certains risques, événements et incertitudes en conséquence desquels l'information financière contenue dans les présentes pourrait ne pas être nécessairement représentative des résultats d'exploitation futurs. Un exposé plus complet de ces risques ainsi que d'autres risques est présenté dans la dernière notice annuelle du Fonds et dans la circulaire d'information disponibles dans le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Dépendance à l'égard des contrats conclus avec des institutions financières clientes

La société doit compter sur certaines institutions financières importantes eu égard aux services qu'elle offre à leurs titulaires de comptes. Les services et produits que la société offre aux six principales institutions financières clientes ont représenté environ 79 % de son chiffre d'affaires en 2004.

Les contrats conclus avec les institutions financières clientes ont habituellement une durée de trois à cinq ans. Rien ne garantit que ces contrats seront renouvelés. Si la société n'était pas en mesure de renouveler ses contrats avec les institutions financières, si les institutions financières étaient acquises par des sociétés étrangères qui disposent déjà de fournisseurs de chèques établis ou si une institution financière décidait de mener à l'interne les activités d'approvisionnement en chèques, la société pourrait en subir d'importantes conséquences défavorables.

En outre, rien ne garantit que toute nouvelle entente conclue par la société comportera des modalités similaires à celles des ententes actuelles avec des institutions financières clientes. Si la société ne pouvait obtenir ces modalités, cela pourrait avoir une importante incidence négative sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

En 2004, la société a renouvelé deux contrats assortis de modalités financières similaires à celles de contrats déjà existants.

Le regroupement au sein du secteur des institutions financières pourrait avoir des conséquences défavorables sur les revenus provenant des programmes d'impartition de l'approvisionnement en chèques. Les marges bénéficiaires réalisées sur les commandes de chèques obtenues par l'entremise d'institutions financières pourraient être comprimées du fait que ces institutions financières cherchent à réaliser les synergies découlant de leur fusion. Habituellement, lors de la fusion de succursales et de systèmes dans le cadre d'un regroupement, la société aide les institutions financières fusionnantes à fournir des chèques de remplacement à leurs clients et offre des services supplémentaires dans le cadre de programmes de conversion.

Concurrence de produits de remplacement

Les banques et les industries connexes ont lancé des solutions de rechange aux produits de paiement sur support papier, notamment les guichets automatiques, les débits préautorisés, les cartes de crédit, les cartes de débit ainsi que les systèmes de paiement électronique, comme le paiement de factures par téléphone et par Internet. D'autres modes de paiement de rechange, y compris le commerce électronique et des progiciels, sont constamment mis au point et pourraient faire concurrence aux produits et services offerts par la société. Le recours à ces modes de paiement à la place de chèques pourrait avoir un effet négatif sur le nombre de chèques utilisés et, par conséquent, sur le nombre de renouvellements de commandes d'ensembles de chèques que la société reçoit.

Environ 49 % des revenus de la société sont liés aux renouvellements de commandes, et par conséquent, sont touchés par l'utilisation de chèques. Le reste des revenus de la société provient soit de nouvelles commandes soit d'autres produits qui ne sont pas touchés par l'utilisation de chèques. Environ 25 % de ses revenus sont liés aux renouvellements de commandes pour les comptes chèques personnels, et 24 %, aux renouvellements de commandes de chèques d'entreprises pour les comptes courants. La direction estime que l'adoption de modes de paiement de rechange a principalement touché le renouvellement de commandes de chèques personnels et, à un moindre degré, celui des chèques d'entreprises. La direction estime également que cette situation s'explique par le fait que les entreprises préfèrent avoir recours aux chèques afin de mieux gérer, contrôler et suivre leurs flux de trésorerie, alors que les particuliers choisissent souvent les modes de paiement de rechange en raison de leur commodité. La tendance constatée dans le nombre de renouvellements de commandes que la société reçoit de particuliers met en lumière une réduction du nombre de chèques par commande. Alors que l'usage réduit de chèques prolonge le cycle de réapprovisionnement, la diminution du nombre de chèques par commande a tendance à le raccourcir.

Une réduction de 1 % des revenus de la société liés aux renouvellements de commandes des entreprises et des particuliers entraînerait une baisse d'environ 1,4 million de dollars de ses revenus.

Concurrence de la part d'entreprises offrant des produits et services semblables

Certains concurrents de la société (particulièrement ceux aux États-Unis) disposent de ressources financières plus importantes que les siennes et sont des fournisseurs bien établis sur le marché.

La société cherche constamment à renforcer sa position de chef de file dans les segments du marché où elle est présente en augmentant la valeur qu'elle offre à ses clients. La société a amélioré, et continue d'améliorer, la valeur de ses produits, l'efficacité de ses procédés interactifs pour les clients et la mise au point de nouveaux programmes.

Mise au point de produits et d'options de services

La capacité qu'a la société de continuer à générer un montant comparable de bénéfice net et de flux de trésorerie est en partie tributaire de l'ajout de nouveaux produits et services susceptibles d'être vendus aux institutions financières clientes. La société cherche à offrir de nouveaux produits et services en tablant sur ses grandes compétences, y compris le traitement électronique des commandes, la gestion des données, le service à la clientèle et la capacité d'exécution des commandes. L'incapacité de la société à mettre au point et à commercialiser avec succès de nouveaux produits et services générant de bonnes marges pourrait avoir une incidence défavorable sur ses perspectives futures.

La société est tenue de respecter, pendant une période se terminant le 2 avril 2007, une entente de non-concurrence aux termes de laquelle elle ne peut exercer certaines activités ne visant pas des chèques, activités que mène l'ancien propriétaire de l'entreprise Davis + Henderson. Cette entente pourrait restreindre la capacité de la société de lancer les produits et services concernés.

Endettement

La société a des obligations de service de la dette aux termes de ses facilités de crédit qui arriveront à échéance et seront entièrement remboursables le 24 janvier 2009, sous réserve du respect de clauses restrictives décrites dans la convention d'emprunt. Au 28 février 2005, la société avait prélevé 57,0 millions de dollars sur sa facilité à terme et pouvait y prélever 33,0 millions de dollars de plus afin de combler ses besoins généraux.

Si les montants devenaient exigibles du fait d'une incapacité de respecter les clauses restrictives ou si la société n'était pas en mesure de proroger l'échéance des facilités au moment de leur renouvellement, la perte de celles-ci aurait des répercussions néfastes sur la poursuite de ses activités.

La société réévalue constamment sa stratégie financière dans le but de réduire le risque de refinancement. Pour ce qui est du risque de taux d'intérêt, ainsi qu'il est décrit plus en détail à la note 7 afférente aux états financiers, au 31 décembre 2004, la société avait couvert, au moyen de swaps de taux d'intérêt, une tranche de 67 % de sa dette actuellement en cours, pour des périodes se terminant entre le 27 mars 2006 et le 30 juin 2008.

Instruments financiers

Les principaux risques auxquels est exposée la société du fait des swaps de taux d'intérêt est le risque lié aux contreparties (risque de crédit) et le risque lié à une résiliation par anticipation. La société atténue le risque lié aux contreparties en ne concluant des swaps qu'avec des institutions financières de renom. Si la société devait diminuer le montant de la dette à laquelle les swaps se rapportent, elle diminuerait probablement le montant des swaps correspondants à ce moment-là. Dans la mesure où les taux d'intérêt du marché s'appliquant pour la durée résiduelle des swaps sont inférieurs au taux fixe convenu à l'égard de ceux-ci, la société aurait à engager des coûts pour mettre un terme à ces ententes. La valeur totale des pertes non réalisées à cet égard au 31 décembre 2004 s'élevait à 0,9 million de dollars. Aux termes des conventions comptables que suit la société, la tranche applicable de ces pertes non réalisées serait constatée dans les intérêts débiteurs en cas de résiliation anticipée ou de diminution du montant des swaps. À l'échéance des swaps ou si la société augmentait l'encours de sa dette, elle pourrait être exposée au risque que les taux d'intérêt soient alors plus élevés.

Risque de change

Les revenus et les charges de l'entreprise sont essentiellement libellés en dollars canadiens. En janvier 2004, la société a commencé à offrir son programme d'approvisionnement en chèques à la filiale américaine d'une institution financière canadienne cliente. Ce contrat à long terme a été conclu en dollars US. La majorité des charges requises pour mener ce programme est également libellée en dollars US. Le bénéfice net qui en résultera sera fonction des variations du taux de change, mais celles-ci ne devraient pas avoir une incidence importante sur les résultats déclarés.

Dépendance à l'égard de contrats d'impartition

Relativement à certains aspects de ses activités, la société est tributaire de tiers pour des services de production, d'exécution et d'autres services. Parmi ces services de tiers, citons ceux visés par des contrats avec des fournisseurs de services postaux canadiens ainsi que les services de production et d'exécution du programme américain d'approvisionnement en chèques. La société s'est engagée à livrer des produits et à fournir des services à ses clients, et elle pourrait faire l'objet de réclamations émanant de ceux-ci si ses fournisseurs en impartition ne respectaient pas leurs obligations contractuelles pour quelque raison que ce soit ou si des contrats d'impartition continus n'étaient pas conclus. Les marges bénéficiaires actuelles tiennent compte de ces accords contractuels. Par conséquent, si la société était tenue de chercher et de conclure un autre accord d'impartition, cela pourrait affaiblir ses marges et ses flux de trésorerie.

Les distributions au comptant ne sont pas garanties et elles fluctueront en fonction du rendement de S.C. Davis + Henderson

Bien que le Fonds entende distribuer les intérêts et les distributions qu'il reçoit à l'égard des parts et des billets de Holdings Trust, déduction faite des charges et des montants versés par le Fonds, le cas échéant, relativement au rachat de parts, rien ne garantit les montants du bénéfice de S.C. Davis + Henderson qui sont versés, indirectement, au Fonds. Le montant réel distribué à l'égard des parts du Fonds sera tributaire de divers facteurs afférents à S.C. Davis + Henderson, notamment sa rentabilité, les fluctuations de son fonds de roulement, le maintien de ses marges, ses intérêts débiteurs et les exigences en matière de remboursement de sa dette bancaire ainsi que ses dépenses en immobilisations. La valeur marchande des parts pourrait chuter considérablement si le Fonds n'était plus en mesure de verser des distributions au comptant aux porteurs de parts au niveau des distributions actuelles.

Nature des parts

Les porteurs de parts détiennent une participation indivise et égale dans le Fonds. Les parts ne correspondent pas à une participation directe dans la société ni n'en constitueront une dans l'avenir. En leur qualité de détenteurs de parts du Fonds, les porteurs de parts ne jouissent pas des droits que la loi accorde habituellement aux actionnaires d'une société, notamment le droit d'instituer un recours pour oppression ou des procédures semblables. Les parts correspondent à une participation fractionnaire dans le Fonds. Les principaux actifs du Fonds seront des billets et des parts de D + H Holdings Trust. D + H Holdings Trust, à son tour, est un commanditaire de S.C. Davis + Henderson. Le prix par part est tributaire, en partie, du bénéfice distribuable prévu, des distributions ainsi que de la dette bancaire consolidée, déduction faite des espèces et quasi-espèces du Fonds, y compris le montant net de la dette bancaire de S.C. Davis + Henderson. Le prix par part peut aussi être tributaire des taux d'intérêt ou des rendements disponibles prévus, ou jugés disponibles, d'autres investissements. Par exemple, certains professionnels en placement sont d'avis, qu'en cas de hausse des taux d'intérêt du marché, le prix des parts du Fonds chuterait vraisemblablement.

Perspectives

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, le pourcentage de croissance des revenus sur douze mois a bénéficié de l'inclusion de ceux provenant du programme américain d'approvisionnement en chèques qui a été lancé le 1^{er} janvier 2004. Ce programme a permis à la société de dépasser, au cours de l'exercice 2004, son objectif de croissance annuelle à long terme des revenus, qui est de l'ordre de 3 % à 5 %. La marge tirée des activités aux États-Unis a été inférieure à la marge moyenne générée par le reste des activités de Davis + Henderson. De ce fait, elle n'a eu qu'une faible incidence sur les flux de trésorerie. L'objectif du Fonds pour 2005 et les exercices à venir demeure le même. Le Fonds continuera à cibler une croissance de son chiffre d'affaires annuel de 3 % à 5 %, tout en maintenant ses marges d'exploitation, son objectif global étant une certaine augmentation de ses distributions.

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 l'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 du contrat d'approvisionnement en chèques qu'a déjà conclu la société.

À l'avenir, il est prévu que les charges d'exploitation affichent une légère hausse par rapport à celles de 2004.

Selon son programme de dépenses en immobilisations, les dépenses d'entretien annuelles continues doivent être financées par les flux de trésorerie provenant de l'exploitation. Le coût annuel devrait augmenter au rythme de l'expansion des affaires et devrait résulter essentiellement des activités des centres d'appels, de la mise en œuvre de nouveaux programmes d'approvisionnement en chèques ainsi que de l'entretien et du remplacement de l'infrastructure technologique. À l'heure actuelle, il est prévu que le programme de dépenses d'entretien des immobilisations de 2005 sera légèrement supérieur à celui de 2004.

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 l'environnement économique dans lequel 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 abordés ci-dessus et sont décrits plus en détail dans la notice annuelle et la circulaire d'information les plus récentes déposées par le Fonds. Ces documents peuvent être consultés dans le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Autres renseignements

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

Le 28 février 2005

INFORMATIONS FINANCIÈRES SUPPLÉMENTAIRES

Résultats d'exploitation par période^{1,2}

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part, non vérifié)</i>	Exercice terminé le 31 décembre 2004	Trimestre terminé le 31 décembre 2004	Trimestre terminé le 30 septembre 2004	Trimestre terminé le 30 juin 2004	Trimestre terminé le 31 mars 2004
Chiffre d'affaires	275 586 \$	69 068 \$	69 065 \$	68 864 \$	68 589 \$
Coût des marchandises vendues ¹	164 023	40 758	41 274	40 914	41 077
Charges d'exploitation ¹	32 766	8 366	8 177	8 514	7 709
Bénéfice d'exploitation	78 797	19 944	19 614	19 436	19 803
Intérêts débiteurs	4 193	958	1 105	1 045	1 085
Amortissement et impôts sur les bénéfices	20 336	3 888	4 802	5 846	5 800
Bénéfice net	54 268	15 098	13 707	12 545	12 918
Ajouter :					
Amortissement	15 842	3 888	3 847	3 973	4 134
Impôts futurs	3 545	-	745	1 437	1 363
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	73 655	18 986	18 299	17 955	18 415
Moins : Dépenses d'entretien des immobilisations					
Immobilisations et autres éléments d'actif	7 179	2 715	1 451	1 317	1 696
Paiements contractuels	3 145	645	625	625	1 250
Encaisse distribuable ²	63 331 \$	15 626 \$	16 223 \$	16 013 \$	15 469 \$
Distributions déclarées	53 256 \$	13 530 \$	13 287 \$	13 287 \$	13 151 \$
Bénéfice net par part	1,4311 \$	0,3981 \$	0,3615 \$	0,3308 \$	0,3407 \$
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation par part	1,9423 \$	0,5007 \$	0,4826 \$	0,4735 \$	0,4856 \$
Encaisse distribuable par part	1,6701 \$	0,4121 \$	0,4278 \$	0,4223 \$	0,4079 \$
Distributions déclarées par part	1,4044 \$	0,3568 \$	0,3504 \$	0,3504 \$	0,3468 \$

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

² 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

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

Exercice terminé le 31 décembre 2003	Trimestre terminé le 31 décembre 2003	Trimestre terminé le 30 septembre 2003	Trimestre terminé le 30 juin 2003	Trimestre terminé le 31 mars 2003	Exercice terminé le 31 décembre 2002 ³	Trimestre terminé le 31 décembre 2002	Trimestre terminé le 30 septembre 2002	Trimestre terminé le 30 juin 2002	Trimestre terminé le 31 mars 2002 (pro forma) ⁴
251 783 \$	63 636 \$	63 404 \$	62 676 \$	62 067 \$	228 259 \$	58 938 \$	56 770 \$	56 689 \$	55 862 \$
151 389	38 231	38 061	37 683	37 414	133 835	34 531	32 808	33 002	33 494
26 315	6 628	6 611	6 625	6 451	24 452	6 517	6 085	6 152	5 698
74 079	18 777	18 732	18 368	18 202	69 972	17 890	17 877	17 535	16 670
4 630	1 157	1 151	1 171	1 151	4 527	1 138	1 183	1 212	994
20 992	5 315	5 292	5 162	5 223	19 934	5 510	5 054	4 737	4 633
48 457	12 305	12 289	12 035	11 828	45 511	11 242	11 640	11 586	11 043
16 397	3 949	4 106	4 188	4 154	16 620	4 426	4 186	4 047	3 961
3 583	1 114	933	717	819	2 305	831	616	437	421
68 437	17 368	17 328	16 940	16 801	64 436	16 499	16 442	16 070	15 425
5 210	1 476	1 202	1 312	1 220	5 006	1 245	1 683	1 590	488
3 145	645	625	625	1 250	3 145	645	625	625	1 250
60 082 \$	15 247 \$	15 501 \$	15 003 \$	14 331 \$	56 285 \$	14 609 \$	14 134 \$	13 855 \$	13 687 \$
51 568 \$	13 083 \$	12 889 \$	12 888 \$	12 708 \$	50 055 \$	12 707 \$	12 707 \$	12 320 \$	12 320 \$
1,2778 \$	0,3245 \$	0,3241 \$	0,3174 \$	0,3119 \$	1,2002 \$	0,2965 \$	0,3070 \$	0,3055 \$	0,2912 \$
1,8047 \$	0,4579 \$	0,4570 \$	0,4467 \$	0,4431 \$	1,6992 \$	0,4351 \$	0,4336 \$	0,4238 \$	0,4068 \$
1,5844 \$	0,4021 \$	0,4088 \$	0,3956 \$	0,3779 \$	1,4843 \$	0,3853 \$	0,3727 \$	0,3654 \$	0,3609 \$
1,3599 \$	0,3450 \$	0,3399 \$	0,3399 \$	0,3351 \$	1,3200 \$	0,3351 \$	0,3351 \$	0,3249 \$	0,3249 \$

³ L'information pour l'exercice terminé le 31 décembre 2002 est tirée des états financiers vérifiés et elle est rajustée pour exclure les montants de la période de 12 jours terminée le 31 décembre 2001.

⁴ Les informations ci-dessus présentent des résultats trimestriels non vérifiés et elles ont été préparées sur une base pro forma comme si la société Davis + Henderson était détenue dans son intégralité par le Fonds de revenu Davis + Henderson depuis le 20 décembre 2001 (comparativement à une propriété de 45,4 % et de 49,9 % pour les périodes terminées respectivement le 31 décembre 2001 et le 31 mars 2002). Les soldes pro forma présentés pour la période de douze jours terminée le 31 décembre 2001 et pour le trimestre terminé le 31 mars 2002 sont fondés sur les résultats réels du Fonds rajustés pour exclure la charge liée aux distributions versées au détenteur de la participation minoritaire et pour porter le nombre de parts en circulation à 37 920 792 au 20 décembre 2001 (en regard des 17 235 000 parts en circulation du 20 décembre 2001 au 9 janvier 2002, des 18 955 000 parts en circulation du 10 janvier 2002 au 1^{er} avril 2002 et des 37 920 792 parts en circulation après le 1^{er} avril 2002).

31 décembre 2003	30 septembre 2003	30 juin 2003	31 mars 2003	31 décembre 2002	30 septembre 2002	30 juin 2002	31 mars 2002
4 981 \$	8 269 \$	14 573 \$	11 255 \$	12 046 \$	11 876 \$	11 203 \$	8 429 \$
15 779	17 187	16 000	16 531	16 142	15 775	14 749	17 256
31 715	32 829	33 762	34 479	35 298	36 129	36 745	37 182
35 396	36 916	38 074	37 605	39 614	41 196	42 981	43 853
370 973	371 556	372 139	372 722	373 305	373 889	374 472	185 911
458 844 \$	466 757 \$	474 548 \$	472 592 \$	476 405 \$	478 865 \$	480 150 \$	292 631 \$
31 136 \$	32 652 \$	31 223 \$	30 311 \$	32 778 \$	34 407 \$	33 374 \$	33 845 \$
4 980	5 599	6 220	4 323	4 789	4 154	5 404	5 413
67 000	72 000	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000
355 728	356 506	357 105	357 958	358 838	360 304	361 372	173 373
458 844 \$	466 757 \$	474 548 \$	472 592 \$	476 405 \$	478 865 \$	480 150 \$	292 631 \$

INFORMATIONS FINANCIÈRES SUPPLÉMENTAIRES (suite)

Distributions historiques

Mois	Distributions ¹ par part			
	2004	2003	2002	2001
Janvier	0,1150 \$	0,1117 \$	0,1083 \$	– \$
Février	0,1150	0,1117	0,1083	–
Mars	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
	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.

Ventilation des distributions aux fins fiscales

	2004			2003		
	Montant	Par part	Pourcentage du montant	Montant	Par part	Pourcentage du montant
Revenus de dividendes	8 003 \$	0,2110 \$	15,0 %	10 037 \$	0,2647 \$	19,5 %
Intérêts créditeurs	40 040	1,0559	75,2 %	35 828	0,9448	69,5 %
Rendement du capital	5 213	0,1375	9,8 %	5 702	0,1504	11,0 %
Total des distributions de la période	53 256 \$	1,4044 \$	100,0 %	51 567 \$	1,3599 \$	100,0 %

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

Autres données

Fin du trimestre (en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)	Cours des parts (TSX : « DHEUN »)			Volume quotidien moyen	Nombre de parts en circulation à la fin de la période	Capitalisation boursière à la fin du trimestre	
	Haut	Bas	Clôture				
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 \$

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE LA PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés du Fonds de revenu Davis + Henderson (le « Fonds ») qui accompagnent le présent rapport ont été dressés par la direction de la Société en commandite Davis + Henderson (« S.C. Davis + Henderson ») et ont été approuvés par le conseil d'administration de Davis + Henderson G.P. Inc. (le « commandité ») et par les fiduciaires du Fonds. La direction est responsable de la préparation et de la présentation de ces états financiers et de toute l'information financière contenue dans le présent rapport annuel dans les limites raisonnables de leur importance relative. Les états financiers consolidés du Fonds ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Dans la préparation de ces états financiers, il a parfois été nécessaire de recourir à des estimations étant donné qu'une évaluation précise de certains éléments d'actif et de passif est tributaire d'événements futurs. La direction est d'avis que ces estimations sont fondées sur des jugements prudents et qu'elles ont été adéquatement prises en compte dans les états financiers consolidés ci-joints. L'information financière présentée dans le texte du présent rapport annuel concorde avec celle qui est présentée dans les états financiers.

Afin d'aider la direction à s'acquitter de ces responsabilités, S.C. Davis + Henderson maintient un système de contrôles internes qui visent à fournir l'assurance raisonnable que l'actif consolidé du Fonds est protégé, que les opérations sont exécutées avec l'autorisation de la direction et que les registres financiers constituent une base fiable pour la préparation d'une information financière exacte et en temps opportun.

La direction assume entièrement ses responsabilités en ce qui a trait à la conduite des affaires de S.C. Davis + Henderson en conformité avec les normes financières établies et les lois applicables et au maintien de normes adéquates pour la conduite de ses activités.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés, ont été nommés par les porteurs de parts et ont vérifié les états financiers consolidés du Fonds en conformité avec les normes de vérification généralement reconnues du Canada. Dans leur rapport, les vérificateurs décrivent la nature de leur mandat et expriment leur opinion sur les états financiers consolidés du Fonds.

Le conseil d'administration du commandité et les fiduciaires du Fonds ont chacun constitué un comité de vérification composé de trois administrateurs qui ne sont pas membres de la direction. Les comités de vérification se réunissent périodiquement avec la direction et les vérificateurs afin de discuter des contrôles internes exercés sur le processus de présentation de l'information financière, de questions relatives à la vérification ainsi que de questions relatives à la présentation de l'information financière. Ils ont aussi la responsabilité de passer en revue les états financiers consolidés annuels et intermédiaires du Fonds ainsi que le rapport des vérificateurs. Les comités de vérification rendent compte des résultats de cet examen et font des recommandations au conseil d'administration et aux fiduciaires du Fonds concernant la nomination des vérificateurs du Fonds. En outre, le conseil d'administration et les fiduciaires peuvent consulter les comités de vérification sur certaines autres questions relatives à la situation financière du Fonds et de ses filiales.

Le conseil d'administration du commandité et les fiduciaires du Fonds ont la responsabilité de s'assurer que la direction de S.C. Davis + Henderson s'acquitte de ses responsabilités en matière de présentation de l'information financière et ils ont également la responsabilité d'approuver les états financiers consolidés du Fonds.



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



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



Catherine Martin
Chef des opérations financières
Davis + Henderson G.P. Inc.

Le 28 février 2005

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux porteurs de parts du Fonds de revenu Davis + Henderson

Nous avons vérifié les bilans consolidés du Fonds de revenu Davis + Henderson aux 31 décembre 2004 et 2003 ainsi que les états consolidés des résultats, du déficit et des flux de trésorerie pour chacun des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société en commandite Davis + Henderson pour le compte des fiduciaires du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2004 et 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

KPMG s.r.l./SENCRL

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
*Comptables agréés
Toronto, Canada*

Le 28 février 2005

BILANS CONSOLIDÉS

31 décembre 2004 et 2003

(en milliers de dollars canadiens)

	2004	2003
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	10 258 \$	4 981 \$
Débiteurs	8 936	7 432
Stocks	5 404	6 527
Charges payées d'avance	1 012	1 820
	<hr/>	<hr/>
	25 610	20 760
Impôts futurs (note 2)	–	31 715
Immobilisations (note 3)	24 333	25 408
Autres éléments d'actif (note 4)	12 012	9 988
Actifs incorporels (note 5)	9 255	11 588
Écart d'acquisition	359 385	359 385
	<hr/>	<hr/>
	430 595 \$	458 844 \$
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	26 126 \$	23 750 \$
Distributions à payer aux porteurs de parts	4 551	4 361
Tranche des obligations de débours sur contrats de clients échéant à moins de un an (note 6)	3 745	3 025
	<hr/>	<hr/>
	34 422	31 136
Obligations de débours sur contrats de clients (note 6)	5 435	3 625
Dettes à long terme (note 7)	60 000	67 000
Autres passifs à long terme (note 8)	2 168	1 355
	<hr/>	<hr/>
	102 025	103 116
Avoir des porteurs de parts		
Parts de fiducie (note 9)	365 385	365 385
Déficit	(36 815)	(9 657)
	<hr/>	<hr/>
	328 570	355 728
Engagements (note 10)		
	<hr/>	<hr/>
	430 595 \$	458 844 \$

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

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

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

	2004	2003
Chiffre d'affaires	275 586 \$	251 783 \$
Coût des produits vendus	164 023	151 389
	111 563	100 394
Charges d'exploitation	32 766	26 315
	78 797	74 079
Intérêts débiteurs	4 193	4 630
Amortissement	15 842	16 397
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	58 762	53 052
Impôts sur les bénéfices (note 2)		
Exigibles	949	1 012
Futurs	3 545	3 583
	4 494	4 595
Bénéfice net	54 268 \$	48 457 \$
Bénéfice net par part, de base et dilué	1,4311 \$	1,2778 \$

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DU DÉFICIT

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

(en milliers de dollars canadiens)

	2004	2003
Déficit au début de l'exercice	(9 657) \$	(6 547) \$
Bénéfice net	54 268	48 457
Distributions	(53 256)	(51 567)
Élimination de l'actif d'impôts futurs (note 2)	(28 170)	–
Déficit à la fin de l'exercice	(36 815) \$	(9 657) \$

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

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003
(en milliers de dollars canadiens)

	2004	2003
Espèces et quasi-espèces liées aux activités suivantes :		
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	54 268 \$	48 457 \$
Ajouter		
Amortissement	15 842	16 397
Impôts futurs	3 545	3 583
	73 655	68 437
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	2 803	66
Variations des autres passifs à long terme	813	66
	77 271	68 569
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
(Remboursement) produit de la facilité de crédit renouvelable	(7 000)	7 000
Remboursement de la facilité de crédit non renouvelable	–	(20 000)
Distributions aux porteurs de parts dans le public	(53 066)	(51 442)
	(60 066)	(64 442)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Dépenses en immobilisations	(7 533)	(7 265)
Dépenses liées à d'autres éléments d'actif	(4 395)	(3 927)
	(11 928)	(11 192)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces au cours de l'exercice	5 277	(7 065)
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	4 981	12 046
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	10 258 \$	4 981 \$
Informations supplémentaires		
Intérêts versés au comptant	3 942 \$	5 728 \$
Impôts sur les bénéfices payés au comptant	1 104 \$	993 \$

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

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

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 et modifiée et reformulée le 23 juillet 2004. Le Fonds a été formé pour acquérir indirectement les parts de société en commandite 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 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 répartitions excédentaires, 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. La préparation des états financiers exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses ayant une incidence sur les montants présentés au titre de l'actif et du passif, sur la présentation des actifs et passifs éventuels à la date du bilan consolidé, de même que sur le chiffre d'affaires et les charges de la période considérée. 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. 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 débours 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 conclut pas des opérations 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 sont essentiellement les espèces et quasi-espèces, les débiteurs et les 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. 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 des swaps du Fonds ainsi que des délais de paiement généralement courts et le règlement fréquent des écarts des swaps.

Juste valeur La juste valeur de la dette portant intérêt à des taux fixes est basée sur les flux de trésorerie futurs 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 créditeurs, 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 courte durée jusqu'à l'échéance.

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 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 de la couverture 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.

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

S'il est mis fin à un contrat de swap de taux d'intérêt, les gains et les pertes sur ce contrat seraient reportés dans les autres actifs ou passifs à court terme ou dans les actifs ou passifs à long terme au bilan et amortis à titre d'ajustement des intérêts débiteurs relatifs à l'obligation sur la période correspondant à ce qui reste de la durée de vie initiale du contrat de swap ayant pris fin. Si la dette devait être éteinte avant l'échéance, tout gain ou toute perte réalisé 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 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.

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 chaque année à des taux qui amortissent le coût des immobilisations sur la durée de vie utile estimative des immobilisations, comme suit :

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 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 la durée de vie utile estimative des nouveaux produits et services.

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS *(suite)*

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

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

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du prix payé 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 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 situation laissent croire que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable.

Constatation des produits

Le Fonds agit pour son propre compte dans toutes les opérations de vente et a présenté le chiffre d'affaires sur la base du montant brut facturé aux clients. Les produits tirés de la vente de services et de produits sont constatés lorsque les services ont été rendus et les produits ont été 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 aux 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 où les éléments d'actif sont acquis ou les passifs sont engagés. 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 pris en compte dans la détermination du résultat.

Impôts futurs

Les impôts futurs d'une filiale du Fonds, D + H Holdings Corp., avant le 26 juillet 2004, sont calculés selon 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 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.

Après le 26 juillet 2004, le Fonds et ses filiales ne sont plus assujettis à l'impôt sur les bénéfices sous réserve que la totalité du bénéfice imposable soit distribué aux porteurs de parts sous 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 de santé et soins dentaires et 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 sont comptabilisées 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 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 ou d'exploitation ou vice-versa, ainsi que dans les 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. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Le bénéfice gagné par le Fonds qui est distribué chaque année 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 assujéti 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 Trust ne sera pas assujéti à l'impôt sur les bénéfices si la totalité du bénéfice imposable dégagé est versé au Fonds et aux porteurs de parts du Fonds en bout de ligne sous forme de distributions. Ainsi, aucune provision n'a été constituée pour les impôts sur les bénéfices après juillet 2004 et l'actif d'impôts futurs de 28,2 millions de dollars inscrit auparavant au bilan a été imputé directement au déficit.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, la provision pour impôts sur les bénéfices figurant dans l'état consolidé des résultats correspond aux impôts attribuables à D + H Holdings Corp. pour la période allant jusqu'en juillet 2004 et elle a été établie à un taux effectif différent du taux canadien prévu par la loi, soit 34,11 % (34,27 % en 2003). Les différences sont les suivantes :

	2004	2003
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	58 762 \$	53 052 \$
Bénéfice assujéti à l'impôt entre les mains des porteurs de parts	48 519	41 709
	10 243	11 343
Taux d'imposition canadien prévu par la loi	34,11 %	34,27 %
Impôts sur les bénéfices calculés au taux prévu par la loi	3 494	3 887
Augmentation (diminution) liée aux éléments suivants :		
Impôt des grandes sociétés	451	1 012
Impôt minimum sur le revenu des sociétés	498	–
Autres	51	(304)
Charge d'impôts, exigible et future	4 494 \$	4 595 \$

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 :

	2004	2003
Actifs d'impôts futurs		
Écart d'acquisition	– \$	28 451 \$
Immobilisations	–	(1 386)
Pertes reportées	–	4 339
Divers	–	311
	– \$	31 715 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

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

3. IMMOBILISATIONS

	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 \$

	2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Montant net
Machinerie et outillage	13 566 \$	2 646 \$	10 920 \$
Matériel informatique et logiciels	22 901	11 397	11 504
Mobilier, agencements et améliorations locatives	5 126	2 142	2 984
	41 593 \$	16 185 \$	25 408 \$

La charge d'amortissement s'est élevée à 8 608 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (8 270 \$ en 2003). Des immobilisations complètement amorties de 6 539 \$ ont été supprimées des comptes au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (néant en 2003).

4. AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF

	2004	2003
Coût		
Contrats d'approvisionnement à long terme	17 788 \$	18 495 \$
Charges reportées et autres	370	2 353
	18 158	20 848
Amortissement cumulé	(6 146)	(10 860)
	12 012 \$	9 988 \$

La charge d'amortissement s'est élevée à 4 901 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (5 795 \$ en 2003). Des éléments d'actif complètement amortis de 9 616 \$ classés dans les autres éléments d'actif ont été supprimés des comptes au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (1 272 \$ en 2003).

5. ACTIFS INCORPORELS

	2004	2003
Coût	16 328 \$	16 328 \$
Amortissement cumulé	(7 073)	(4 740)
	9 255 \$	11 588 \$

La charge d'amortissement s'est élevée à 2 333 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (2 332 \$ en 2003).

6. OBLIGATIONS DE DÉBOURS SUR CONTRATS DE CLIENTS

	2004	2003
Tranche échéant à moins de un an	3 745 \$	3 025 \$
Tranche échéant à plus de un an	5 435	3 625
Total des obligations de débours sur contrats de clients	9 180 \$	6 650 \$

En date du 31 décembre 2004, les obligations de débours fixes à payer sur contrats de clients se répartissent comme suit :

2005	3 745 \$
2006	2 645
2007	1 395
2008	1 395
	9 180 \$

7. DETTE À LONG TERME

	2004	2003
Emprunt à terme non renouvelable	60 000 \$	60 000 \$
Facilité de crédit renouvelable	–	7 000
	60 000 \$	67 000 \$

Le Fonds a des facilités de crédit à terme de 98,0 millions de dollars (98,0 millions de dollars au 31 décembre 2003) échéant le 30 juin 2006; ces facilités comprennent un emprunt à terme non renouvelable de 60,0 millions de dollars et une facilité de crédit renouvelable de 38,0 millions de dollars. Les facilités de crédit portent intérêt à des taux variant en fonction de certains ratios financiers du Fonds et des taux d'emprunt en vigueur au Canada et aux États-Unis. Les facilités de crédit ainsi que les contrats de couverture conclus avec les prêteurs sont garantis en priorité au moyen du nantissement de la quasi-totalité des éléments d'actif 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 décembre 2004, le Fonds avait conclu des contrats de swap de taux d'intérêt avec ses prêteurs, de sorte que les taux d'intérêt sur une tranche de 40,0 millions de dollars ou 66,7 % de sa dette à terme en cours sont fixés à des taux se situant entre 5,89 % et 7,33 % par an pour des durées se terminant entre le 27 mars 2006 et le 30 juin 2008. Au 31 décembre 2004, la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en cours s'élevait à environ 0,9 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.

Après le 31 décembre 2004, la société a, le 24 janvier 2005, modifié les modalités de ses facilités de crédit à terme et a prolongé l'échéance de ces facilités jusqu'au 24 janvier 2009. Les facilités ont été ramenées à un montant total de 90,0 millions de dollars et consistent maintenant en un emprunt à terme non renouvelable de 50,0 millions de dollars et en un emprunt à terme renouvelable de 40,0 millions de dollars.

Le 24 janvier 2005, immédiatement après la prolongation de l'échéance et la modification des facilités, le Fonds a effectué un versement volontaire de 3,0 millions de dollars. Au 24 janvier 2005, le total de la dette à long terme du Fonds était de 57,0 millions de dollars, dont 50,0 millions de dollars ont été prélevés sur l'emprunt à terme non renouvelable et 7,0 millions de dollars, sur l'emprunt à terme renouvelable.

Après le 31 décembre 2004, la société a conclu un swap de taux d'intérêt supplémentaire d'un montant nominal de référence de 10,0 millions de dollars et échéant le 4 janvier 2009. Si l'on tient compte de ce nouveau swap, la société dispose de taux d'intérêt fixes variant entre 5,13 % et 6,83 % sur 87,7 % de sa dette en cours au 28 février 2005.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

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

8. AUTRES PASSIFS À LONG TERME

	2004	2003
Programme de rémunération différée	766 \$	– \$
Avantages sociaux futurs	1 402	1 355
	2 168 \$	1 355 \$

Le programme de rémunération différée est un régime d'intéressement à long terme à l'intention de la direction qui est soumis à certains critères liés à la performance et à certaines conditions d'acquisition des droits et qui est à payer peu de temps après le 31 décembre 2006. Ce régime d'intéressement a été mis en place 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 », régime de retraite à cotisations déterminées qui garantit le paiement de prestations de retraite à la quasi-totalité des employés qui comptent plus de deux années de service. La charge globale du Fonds pour le régime de retraite à cotisations déterminées s'est établie à 1,0 million de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (1,0 million de dollars en 2003).

Le régime d'avantages complémentaires de retraite du Fonds offre certaines prestations pour soins de santé et soins dentaires et prestations d'assurance-vie aux employés admissibles. Les modalités du régime ont été modifiées en date du 1^{er} janvier 2005, ce qui a entraîné une réduction de 1,8 million de dollars des obligations ainsi que des pertes actuarielles de 1,6 million de dollars. 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. L'information relative au régime d'avantages complémentaires de retraite du Fonds, y compris les incidences des modifications apportées au régime, s'établit comme suit :

	2004	2003
Obligation constituée au titre des avantages complémentaires de retraite		
Solde au début de l'exercice	1 355 \$	1 289 \$
Coût des prestations acquises	54	50
Intérêts débiteurs	91	84
Modifications apportées au régime	(1 791)	–
Pertes actuarielles	1 594	–
Prestations versées	(98)	(68)
Solde à la fin de l'exercice	1 205	1 355
Passif constaté au titre des avantages complémentaires de retraite		
Capitalisation	1 205	1 355
Perte actuarielle nette non amortie	(1 594)	–
Prestations non amorties liées aux services passés	1 791	–
Passif constaté au titre des avantages complémentaires de retraite	1 402 \$	1 355 \$

	2004	2003
Charge du Fonds		
Coût des prestations acquises	54 \$	50 \$
Intérêts débiteurs	91	84
Charge au titre des avantages complémentaires de retraite, montant net	145 \$	134 \$
Hypothèses actuarielles		
Taux d'actualisation ayant servi à déterminer l'obligation	5,75 %	6,75 %
Taux d'actualisation ayant servi à déterminer le coût des prestations ¹	6,75 %	6,75 %
Taux d'inflation des frais médicaux ²	10,00 %	9,00 %
Taux d'inflation des frais dentaires	5,00 %	5,00 %

¹ Le taux d'actualisation ayant servi à déterminer le coût des prestations est présumé être de 5,75 % en 2005 et par la suite.

² Le taux d'inflation des frais médicaux est présumé être de 10 % en 2005 et est présumé diminuer graduellement par la suite pour s'établir à 5 % en 2010.

Incidences de la variation des taux de croissance ou de décroissance hypothétiques du coût des soins de santé

Augmentation de 1 %

Incidence sur l'ensemble constitué des prestations de la période et des intérêts débiteurs	12 \$
Incidence sur l'obligation constituée au titre des avantages complémentaires de retraite	9

Diminution de 1 %

Incidence sur l'ensemble constitué des prestations de la période et des intérêts débiteurs	(10)
Incidence sur l'obligation constituée au titre des avantages complémentaires de retraite	(9)

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 un droit de vote aux assemblées des porteurs de parts. Le tableau suivant présente certaines données sur les émissions de parts effectuées depuis le début des activités du Fonds :

	Nombre de parts	Produit brut	Frais d'émission	Produit net
Émission initiale de parts de fiducie, 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 décembre 2004 et 2003	37 920 792	388 691 \$	23 306 \$	365 385 \$

Le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de 2004 et 2003 s'établit à 37 920 792.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (suite)

Exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003

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

10. ENGAGEMENTS

Au 31 décembre 2004, le Fonds avait les obligations annuelles suivantes découlant de contrats de location de biens immobiliers, de véhicules et de matériel pour les exercices se terminant aux dates suivantes :

2005	2 719 \$
2006	2 465
2007	2 046
2008	1 872
2009	1 757
Par la suite	2 991
	<hr/>
	13 850 \$

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. Le montant total versé à cet égard au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 s'établit à 0,2 million de dollars (0,2 million de dollars en 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.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2004, un fiduciaire du Fonds a été nommé président du conseil d'administration de Société canadienne des postes, l'un des principaux fournisseurs de la société. Le total des achats effectués auprès de ce fournisseur au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 s'est établi à 24,4 millions de dollars (25,5 millions de dollars en 2003).

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 l'exercice terminé le 31 décembre 2004, 79 % des revenus du Fonds provenaient des six clients principaux du Fonds (78 % en 2003).

13. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres correspondants ont été reclassés pour en permettre le rapprochement avec ceux de l'exercice à l'étude.

FIDUCIAIRES ET MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Administrateurs de Davis + Henderson G.P. Inc. et fiduciaires du Fonds de revenu Davis + Henderson :

Paul Damp

Président du conseil, administrateur et fiduciaire
Associé directeur, Kestrel Capital Partners

Paul Damp a été vice-président du conseil et administrateur non dirigeant de AIT Advanced Information Technologies Inc. de septembre 1999 à juillet 2002. Il a été président du conseil et administrateur non dirigeant de Architel Systems Corporation de juin 1998 à juillet 2000. D'octobre 1996 à juin 1998, M. Damp a été président du conseil, administrateur et chef de la direction de Accugraph Corporation. Avant novembre 1994, il était président et chef de l'exploitation de SHL Systemhouse Inc. et avant octobre 1990, il était associé chez KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. M. Damp est également administrateur de Cognos Incorporated, administrateur et fiduciaire de Home Equity Income Trust ainsi qu'administrateur de plusieurs autres sociétés privées.

Allan Gotlieb

Administrateur et fiduciaire
Président du conseil, Sotheby's Canada et conseiller principal chez Stikeman Elliott s.r.l.

Allan Gotlieb a été président du conseil du Conseil des Arts du Canada (de 1989 à 1994), ambassadeur du Canada aux États-Unis (de 1981 à 1989) et sous-secrétaire d'État aux Affaires extérieures (de 1977 à 1981). M. Gotlieb est également président du conseil de la Fondation canadienne Donner et fiduciaire du Musée des beaux-arts de l'Ontario. M. Gotlieb est Compagnon de l'Ordre du Canada.

Bradley Nullmeyer

Administrateur et fiduciaire
Président et chef de la direction, A&A Capital

Avant 2001, Bradley Nullmeyer était chef de la direction de Vendor Finance du Groupe CIT et, avant 1999, il était président de Newcourt Financial.

Helen K. Sinclair

Administratrice et fiduciaire
Chef de la direction et présidente du conseil, Bank Works Trading Inc.

Helen Sinclair a été présidente de l'Association des banquiers canadiens d'octobre 1989 à juin 1996 et, auparavant, elle était à l'emploi de la Banque de Nouvelle-Écosse. Actuellement, Mme Sinclair est administratrice de la Banque Toronto-Dominion, de l'Université York, de McCain Capital Corporation, du Conseil de placement du Régime de pension du Canada et de Transat A.T. Inc.

Gordon J. Feeney

Administrateur et fiduciaire
Administrateur d'entreprise

Gordon Feeney s'est joint à RBC Groupe financier en 1959 et il a pris sa retraite en juin 2001 alors qu'il exerçait la fonction de vice-président du conseil. Actuellement, M. Feeney est président du conseil de la Société canadienne des postes, de Finance Corporation of Bahamas, de Canadian Management Centre, de Moneris Solutions Corporation et de Fonds de placements RBC Mutual Funds Inc. M. Feeney est également administrateur de American Management Association, de International Survey Research Group et de Rideau Inc.

C. Sanford McFarlane

Administrateur et dirigeant
Co-chef de la direction, Davis + Henderson G.P. Inc.

Sanford McFarlane s'est joint à Davis + Henderson en 1975 à titre de vice-président Finances et il est devenu président en 1983. Il occupe le poste de chef de la direction depuis 1992. M. McFarlane a auparavant été membre du conseil de plusieurs sociétés et organismes de bienfaisance et il siège actuellement au conseil de Centraide, Division de Toronto.

Robert J. Cronin

Administrateur et dirigeant
Co-chef de la direction, Davis + Henderson G.P. Inc.

Robert Cronin est au service de Davis + Henderson depuis 1996 où il est président et chef de la direction. Il a été nommé à son poste actuel en 2004. Avant de se joindre à Davis + Henderson, il a été membre de la haute direction de SHL Systemhouse Inc. et de Integrated Network Services Inc.

COMITÉS DU CONSEIL ET DES FIDUCIAIRES

Les membres de chaque comité sont les suivants :

Vérification¹

Gordon J. Feeney (président du comité)
Paul Damp
Bradley Nullmeyer

¹ Il 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

² Comité 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 Mandrozios

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@dh ltd.com

Siège social

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

Téléphone : 416-696-7700

Télocopieur : 416-696-9720

Site Web : www.dh ltd.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.

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des porteurs de parts du Fonds de revenu Davis + Henderson aura lieu à 16 h, le mercredi 4 mai 2005, au Centre de conférence de la Bourse de Toronto, The Exchange Tower, 130 King Street West, Toronto, Ontario.

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. Feeney, 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@dh ltd.com.

Nos valeurs de base

Notre manière d'agir repose sur un ensemble de valeurs de base bien définies; ce sont des principes dans lesquels nous croyons et que nous cherchons à promouvoir.

En tant que société axée sur les besoins de sa clientèle, nous croyons que l'innovation et l'obligation de rendre des comptes sont au cœur même de nos valeurs de base.

En tant que société cotée en Bourse, nous croyons qu'il est essentiel de respecter nos engagements envers les porteurs de parts.

En tant qu'employeur, nous croyons que le travail d'équipe et le respect mutuel mènent à de grandes réalisations.

En tant qu'entreprise, nous croyons que nos gestes peuvent influencer positivement sur le cours des choses. Nous encourageons le bénévolat au sein de notre personnel et nous soutenons des œuvres de bienfaisance à l'échelle du pays.

Le saviez-vous?

- > Davis + Henderson est au service des institutions financières canadiennes depuis 1875.
- > Nous fournissons nos programmes, au nom de ces institutions financières, à 20 millions de titulaires de comptes et à plus de un million de petites entreprises.
- > Nous traitons plus de 11 millions de commandes annuellement.
- > En 2004, 16 % des commandes payées par les clients nous ont été transmises directement par téléphone ou par Internet, comparativement à 11 % en 2003.
- > Grâce à nos programmes de chèques de bienfaisance, nos clients sont en mesure d'augmenter la visibilité d'un organisme qui leur est cher. En 2004, nos clients ont fait don de plus de 237 000 \$ aux organismes de bienfaisance de leur choix par l'intermédiaire de ce programme.
- > Près de la moitié de nos revenus ne reposent pas sur l'utilisation de chèques et une large part de nos revenus proviennent de l'ouverture de nouveaux comptes bancaires et d'autres services.
- > Environ 44 % de nos revenus sont tirés des services offerts aux petites et moyennes entreprises.
- > Nous avons déclaré des distributions de 1,40 \$ par part en 2004, en hausse en regard de celles de 1,36 \$ par part en 2003 et de 1,32 \$ en 2002.
- > Au 31 décembre 2004, notre capitalisation boursière atteignait 860 millions de dollars.



Fonds de revenu **Davis + Henderson**

Symbole à la Bourse de Toronto : « DHEUN » Site Web : www.dhltd.com