



ANALYSE FINANCIERE DE LA DIRECTION POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31 DÉCEMBRE 2005 AU 23 MARS 2006

L'analyse financière de la direction qui suit comprend la revue des résultats financiers consolidés de Premier fonds national de revenus AlarmCap (le « Fonds »). Elle doit être lue de concert avec les états financiers consolidés du Fonds et les notes afférentes pour la période terminée le 31 décembre 2005. Les résultats sont présentés en milliers de dollars canadiens sauf indication contraire et ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada (« PCGR canadiens »).

Fondement de l'analyse financière de la direction

Étant donné que le Fonds a débuté ses opérations au 2^{ème} trimestre de 2005, il n'y a pas de résultats pour 2004 avec lesquels cette analyse financière pourrait se comparer. Néanmoins, des états financiers consolidés *pro forma* non vérifiés du Fonds au 31 décembre 2004 ont été inclus dans la circulaire de sollicitation de procurations de Les Entreprises Microtec inc. datée du 13 mai 2005. Les prévisions de la direction pour la période d'opération de 9 mois de 2005 proviennent de ces résultats *pro forma* de 2004 même si aucun état *pro forma* pour la période de 9 mois de 2005 n'a été préparé. L'analyse ci-dessous compare donc les résultats de 2005 avec ces prévisions.

Opération de regroupement

Les parts de catégorie A et les parts de catégorie B ont fait l'objet d'un regroupement à raison de quatre pour une en date du 16 décembre 2005 et, par conséquent, toute référence au nombre de parts contenu dans cette analyse financière de la direction réfère au nombre de parts suite à l'opération de regroupement.

Énoncés prospectifs

Cette analyse financière de la direction contient des énoncés prospectifs. Tous les énoncés, sauf les énoncés de faits historiques, qui figurent dans la présente analyse financière de la direction sont des énoncés prospectifs. Les actionnaires peuvent repérer bon nombre de ces énoncés par l'utilisation de termes comme « estime », « entend », « pourrait », « peut », « est susceptible », « projette », « prévoit », « continue » ou autres termes semblables ou de la forme négative de ceux-ci. Rien ne garantit que les projets, les intentions ou les prévisions sur lesquels se fondent les énoncés prospectifs seront réalisés. Les énoncés prospectifs sont assujettis à des risques, des incertitudes et des hypothèses, y compris ceux qui sont traités ailleurs dans la présente analyse financière de la direction. Bien que le Fonds, Première fiducie nationale AlarmCap (la « Fiducie »), Première société en commandite nationale AlarmCap (le « Commanditaire ») et Premier commandité national AlarmCap (le « Commandité ») estiment que les prévisions représentées par ces énoncés prospectifs sont raisonnables, rien ne garantit qu'elles s'avéreront exactes. La rubrique « Facteurs de risque » présente les risques pouvant avoir un effet sur les résultats futurs et pouvant faire en sorte que les résultats diffèrent beaucoup de ceux prévus dans les énoncés prospectifs.

Les renseignements qui figurent dans la présente analyse financière de la direction présentent d'autres facteurs pouvant avoir un effet sur les résultats d'exploitation et le rendement du Fonds, de la Fiducie, du Commanditaire et du Commandité. Nous vous prions d'étudier ces facteurs avec soin.

Les énoncés prospectifs qui figurent aux présentes sont présentés sous réserve entière du présent avertissement. Les énoncés prospectifs inclus dans la présente analyse financière de la direction sont donnés en date de la présente analyse financière de la direction, et ni le Fonds, le Commanditaire, le Commandité ou la Fiducie ne s'engage ni à actualiser ni à réviser publiquement ces énoncés prospectifs afin qu'ils tiennent compte de nouveaux renseignements, d'événements subséquents, de résultats, de circonstances ou autrement.

Information additionnelle

Toute référence au « BAIIA » dans ce document signifie le bénéfice avant les intérêts, les impôts sur les bénéfices et l'amortissement. Le BAIIA n'est pas un terme défini par les PCGR canadiens mais le Fonds croit que la présentation de BAIIA améliore la compréhension des conditions financières, des résultats d'opérations et de ses liquidités car BAIIA est utilisé par le Fonds pour satisfaire ses obligations concernant sa dette bancaire, ses achats d'immobilisations et autres besoins opérationnels ainsi que ses besoins de financement pour la croissance de sa clientèle. En plus, BAIIA est utilisé par les prêteurs et la communauté d'affaires pour déterminer la capacité d'emprunt et pour estimer la valeur à long terme des compagnies qui ont des revenus récurrents provenant de ses opérations.

Les liquidités disponibles pour la distribution ne constituent pas des mesures financières conformes aux PCGR canadiens mais sont définis par le Fonds comme le BAIIA moins le coût de remplacement des clients, l'intérêt sur la dette et les immobilisations de maintenance. La direction estime que les liquidités disponibles pour la distribution sont des liquidités estimatives pouvant être distribuées aux porteurs de parts de fiducie du Fonds. Les investisseurs sont avisés, cependant, que les liquidités disponibles pour la distribution ne devraient pas être considérées comme une alternative à l'utilisation du bénéfice net comme mesure de profitabilité ou à l'état des flux de trésorerie. De plus, la méthode de calcul des liquidités disponibles pour la distribution peut différer de d'autres compagnies utilisant des méthodes similaires.

Historique de la formation du Fonds

Le Fonds est une fiducie à capital variable et à but limité sans personnalité morale et ses parts de catégorie A (les parts de fiducie de catégorie A du Fonds et les parts de catégorie B de fiducie du Fonds font référence aux « parts » mentionnées dans cette analyse financière de la direction) sont inscrites à la bourse de Toronto sous le symbole « FNA.UN ». Il a été établi suite à la première déclaration de fiducie du Fonds modifiée et mise à jour datée du 4 mars 2005 pour acquérir la quasi-totalité des actifs et des actions de Les Entreprises Microtec inc. et la quasi-totalité des actifs de Securex Master Limited Partnership. Dans cette analyse financière de la direction, le mot « Microtec » signifie Les Entreprises Microtec inc., compagnie constituée en vertu de la partie 1A de la *Loi sur les compagnies* (Québec) ou, si le contexte le requiert, la division Microtec du Commanditaire, laquelle gère les actifs de Les Entreprises Microtec inc. acquise par le groupe AlarmCap (laquelle signifie le Commanditaire, société en commandite créée en vertu des lois de la province du Manitoba aux termes de la convention de société en commandite du Commanditaire datée du 4 mars 2005 et d'une déclaration déposée en vertu de la *Loi sur l'enregistrement des noms commerciaux* (Manitoba) le 4 mars 2005 et le Commandité, société constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* le 1^{er} février 2005). Le mot « Securex » signifie Securex Master Limited Partnership, société en commandite créée en vertu de lois de la province du Manitoba aux termes d'une convention de société en commandite datée du 19 décembre 2002, telle qu'elle a été modifiée et mise à jour par la

convention de société en commandite modifiée et mise à jour datée du 1^{er} janvier 2003, et une déclaration déposée en vertu de *The Business Names Registration Act* (Manitoba) le 23 décembre 2002 ou, si le contexte le requiert, la division Securex du Commanditaire, laquelle gère les actifs de Securex Master Limited Partnership acquis par le groupe AlarmCap.

Aux termes de la convention d'achat d'actifs de Microtec, le Commanditaire a acheté la quasi-totalité des actifs de Microtec. Le prix d'achat de ces actifs a été de 74,0 M \$, financé en partie par des facilités de crédit consenties en faveur du Commanditaire aux termes de la convention de crédit datée du 11 mars 2005 intervenue entre le Commanditaire, en qualité d'emprunteur, la Banque Nationale du Canada et la Banque de Nouvelle-Écosse en qualité de prêteurs, la Financière Banque Nationale, en qualité d'arrangeur, et la Banque Nationale du Canada, en qualité de mandataire, d'un montant maximal de 45,0 M \$ et en partie par l'investissement d'un montant global de 37,0 M \$ en reçus de souscription en faveur des investisseurs de J.F. Mackie & Company Ltd. qui, aux termes de la convention relative aux reçus de souscription, ont été échangés contre des parts de fiducie de catégorie A du Fonds. La vente des actifs de Microtec au Commanditaire a été approuvée par la Cour le 15 mars 2005 aux termes de de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (Canada). La clôture liée aux actifs de Microtec a eu lieu le 16 mars 2005. Elle a permis à Microtec de rembourser intégralement ses prêteurs garantis.

Le 16 mars 2005, la clôture de la transaction aux termes de laquelle la quasi-totalité des actifs de Securex ont été achetés par le Commanditaire (« clôture liée aux actifs de Securex ») a eu lieu. Aux termes de la convention d'achat d'actifs intervenue entre Securex et le Commanditaire datée du 16 mars 2005 (« convention d'achat d'actifs de Securex »), le Commanditaire a acheté la totalité des comptes d'alarme ainsi que d'autres actifs et obligations de Securex. Les comptes d'alarme sont des comptes ou des conventions (et des prolongations ou des renouvellements de ceux-ci) ainsi que des comptes débiteurs et des produits payés d'avance connexes relatifs aux activités de Securex aux termes des conventions de financement et de gestion du distributeur, incluant les dossiers, registres et autres documents ou renseignements y afférents, aux termes desquels des services de télésurveillance et/ou des baux de systèmes d'alarme de sécurité (incluant les conventions de location ou d'achat) et/ou des services d'entretien et/ou des services de réponse aux alarmes de sécurité sont fournis aux clients, avec tout le matériel que comprend le système d'alarme de sécurité appartenant à Securex utilisé dans le cadre des comptes d'alarme et situé dans les locaux du client.

Le prix d'achat a été de 22,0 M \$ et le Commanditaire l'a acquitté de la façon suivante : (i) le transfert par le Commanditaire à Securex de 1 750 000 de parts de fiducie de catégorie B du Fonds ayant une valeur globale de 17,5 M \$; (ii) un billet à ordre payable sur demande que le Commanditaire a émis en faveur de Securex d'un montant de 1,0 M \$, lequel a été acquitté dans son intégralité à la réalisation de la clôture liée aux actifs de Securex; et (iii) un billet à ordre payable à échéance que le Commanditaire a émis en faveur de Securex d'un montant de 3,5 M \$, venant à échéance le 28 avril 2009 et portant intérêt au taux de 9 % par année, payable après et avant l'échéance de même qu'après et avant un défaut et un jugement, l'intérêt sur les montants en défaut étant calculé au même taux, payable trimestriellement.

Les actions de Microtec ont été échangées pour des parts de fiducie de catégorie A du Fonds à un ratio d'une part de Microtec pour 1,0004808 part de fiducie du Fonds le 20 juin 2005. Microtec est alors devenue une filiale indirecte en propriété exclusive du Fonds.

L'acquisition des actifs de Microtec et Securex a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Le prix d'achat se fonde sur la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge au 16 mars 2005, basé sur des états financiers non vérifiés de Microtec et de Securex, et d'une évaluation des actifs intangibles complétée en février 2006. Le tableau suivant représente les actifs totaux achetés et la considération payée par le Fonds :

(en milliers de dollars)	Microtec \$	Securex \$	TOTAL \$
Achat d'actifs	83 445	22 000	105 445
Contrepartie payée			
Liquidités provenant de l'émission de 3 700 000 parts de catégorie A pour 37 000 000 \$ moins les dépenses pour l'émission de 3 548 000 \$ et moins le fonds de roulement de 3 512 000 \$	29 940	-	29 940
Liquidités provenant de la dette bancaire	45 000	-	45 000
Émission de 153 846 parts de catégorie A	1 000	-	1 000
Émission de 650 555 parts de catégorie A	6 505	-	6 505
Émission de 1 750 000 parts de catégorie B	-	17 500	17 500
Émission de billets à demande	1 000	4 500	5 500
	83 445	22 000	105 445

Information financière (pour l'année et par trimestre)

Le tableau suivant présente l'information financière en ce qui a trait aux résultats financiers du Fonds pour la période de neuf mois finissant le 31 décembre 2005 et pour chacun des trimestres de 2005. Les données proviennent de l'information financière détaillée contenue dans les états financiers consolidés vérifiés du Fonds et les notes les accompagnant pour la période finissant le 31 décembre 2005.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	2005			
	T4	T3	T2	Total 9 mois
	\$	\$	\$	\$
Produits de télésurveillance	7 663	7 798	7 764	23 225
Produits d'installation	507	532	578	1 617
Produits Totaux	8 170	8 330	8 342	24 842
Charges de télésurveillance	986	995	969	2 950
Charges du service à la clientèle	845	963	891	2 699
Charges d'installation, ventes et marketing	573	479	514	1 566
Marge bénéficiaire brute	5 766	5 893	5 968	17 627
BAIIA	4 332	4 417	4 476	13 225
Bénéfice net	2 304	785	1 056	4 145
Distributions	1 917	1 933	1 975	5 825
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 802	2 658	3 725	9 185
Bénéfice par part	0,368	0,126	0,185	0,683
Distributions par part de catégorie A	0,328	0,331	0,381	1,040
Distributions par part de catégorie B	0,252	0,252	0,249	0,753
Actifs totaux	115 309	114 894	116 692	115 309
Total des dettes long terme	48 500	48 405	48 399	48 500
Avoir des porteurs de parts	56 777	56 376	57 524	56 777

États consolidés des résultats

Produits

Télésurveillance et services

Les revenus du commanditaire consistent principalement en des revenus récurrents provenant de contrats signés à long terme avec renouvellements annuels automatiques à la fin du terme pour la télésurveillance, la maintenance et la réparation de systèmes de sécurité installés chez nos clients résidentiels et commerciaux. Le service à la clientèle offre un service 24 heures par jour, sept jours semaine, principalement grâce à nos centres de télésurveillance approuvés par les Laboratoires des assureurs du Canada.

Les revenus de télésurveillance et services pour la période de neuf mois se terminant le 31 décembre 2005 étaient 23 225 000 \$, lesquels sont légèrement plus élevés que les attentes de la direction. Du total des revenus de télésurveillance et services, 22 145 000 \$, ou 95,3 %, proviennent des revenus de télésurveillance, la différence, soit 1 080 000 \$, provient de revenus de services connexes. Les revenus mensuels récurrents (« RMR ») ont diminué de 70 000 \$ pendant la période de 9 mois de 2005. La vente de comptes faisant partie des initiatives du groupe AlarmCap pour rationaliser ses opérations a causé environ 45 000 \$ de cette diminution et 25 000 \$ ont été perdus à l'attrition. En décembre 2005, les RMR du groupe AlarmCap ont augmenté de 8 000 \$ et ceci a été répété à nouveau en janvier 2006.

Installation

Les revenus d'installation pour la période de 9 mois se terminant le 31 décembre 2005 étaient de 1 617 000 \$. Ces revenus d'installation proviennent principalement de frais d'activation et d'équipements vendus à de nouveaux clients. Ces revenus sont légèrement plus bas que les prévisions de la direction et ont diminué tout au long de la période. La cause principale de cette diminution provient du fait que l'équipe des ventes du groupe AlarmCap a consacré plus de temps aux plus petits projets commerciaux au lieu de projets industriels. En 2006, le groupe AlarmCap a l'intention de consacrer plus de ressources au marché industriel.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation comptent trois grandes catégories :

- Les charges de télésurveillance et de service à la clientèle incluent tous les frais associés à la télésurveillance de nos abonnés, au service à la clientèle et aux appels de services des abonnés. Nos services de télésurveillance se font à partir de Québec, Montréal, Ottawa, Toronto, Edmonton et Vancouver tandis que nos services à la clientèle sont offerts à Québec, Montréal et, dans quelques cas, directement par nos distributeurs. Ces services sont soutenus par une équipe de techniciens réparateurs internes, de distributeurs autorisés et des distributeurs associés à Vancouver, Edmonton, Calgary, Ottawa, Toronto et partout dans la province de Québec;
- Les charges d'installation, de ventes et de marketing incluent certains frais d'équipement, d'installation, d'enregistrement, de vente et de marketing reliés au recrutement d'abonné; et
- Les charges administratives incluent tous les frais reliés à la gestion du réseau d'abonnés du Fonds et de ses filiales.

Pour la période, les charges d'exploitation se sont élevées à 11 617 000 \$ ou 46,8 % des produits totaux.

Télésurveillance et service à la clientèle

Les charges de télésurveillance et du service à la clientèle ont été plus élevées que prévu à 5 649 000 \$ ou 22,7 % des produits totaux. Cette augmentation est due à certains coûts de restructuration non récurrents qui ont été encourus au cours de l'année 2005 et ce, dans le but de créer des économies futures pour améliorer le service à la clientèle et diminuer l'attrition de nos clients. Par exemple:

- L'intégration de la centrale de Montréal, qui était antérieurement en sous-traitance, dans les activités du groupe AlarmCap;
- Le transfert et l'intégration du bureau de service à la clientèle d'Ottawa au bureau de service à la clientèle de Montréal, et
- La répartition du service à la clientèle en deux groupes distincts : le groupe de fidélisation des clients qui se consacre principalement à diminuer le taux d'attrition et le groupe de service à la clientèle technique qui répond à tous les problèmes techniques comme la réparation et la maintenance des systèmes de sécurité de nos clients.

Dépenses d'installation, de ventes et de marketing

Les dépenses d'installation, de ventes et de marketing ont totalisé 1 566 000 \$. Ces dépenses sont reliées aux revenus d'installation. Elles étaient significativement plus élevées que prévu dans le quatrième trimestre en raison de nouvelles dépenses associées au développement d'une équipe de vente interne résidentielle.

Marge bénéficiaire brute

La marge bénéficiaire brute a été de 17 627 000 \$ ou 71,0 % des produits totaux, laquelle est plus basse que prévu tel qu'expliqué ci-dessus.

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives étaient de 4 402 000 \$, lesquelles sont relativement équivalentes à ce que la direction prévoyait. Ces charges représentent 17,7 % des revenus totaux. Ces dépenses vont augmenter en 2006 puisque le président du Conseil et le président et chef de la direction n'ont pas été rémunérés en 2005 mais le seront dorénavant. De plus, le conseil d'administration a approuvé un régime de parts virtuelles, lequel est sujet à l'approbation des porteurs de parts, pour certains fiduciaires de la fiducie et du Fonds et pour certains cadres et administrateurs. Les parts virtuelles seront échangeables après une période de 3 ans si les objectifs de liquidités disponibles pour la distribution sont atteints. Si le plan est approuvé par les porteurs de part, ces parts augmenteront la dépense de rémunération en 2006 mais n'affecteront pas les liquidités disponibles pour distribution.

BAIIA

Pour l'année 2005, le BAIIA a été de 13 225 000 \$ ou 53,2 % des produits totaux. Ce dernier est plus bas que les attentes de la direction, diminution principalement liée à la diminution des produits d'installation et à l'augmentation des coûts de télésurveillance et de service à la clientèle.

Dépenses d'amortissement du réseau d'abonnés et immobilisations corporelles

Les dépenses d'amortissement ont été de 6 916 000 \$ (incluant 415 000 \$ d'amortissement des frais de financement reportés, qui sont présentés dans la section intérêt sur dette). L'amortissement du réseau d'abonnés diffère grandement des attentes de la direction suite au travail d'évaluation du prix d'achat et des actifs achetés complété après la fin de l'année. Le mandat premier de l'évaluation était d'établir l'écart d'acquisition à l'achat. Avant cette évaluation, l'amortissement était calculé à un taux de 10 % dégressif sur la totalité du réseau incluant la portion de l'écart d'acquisition puisque l'écart d'acquisition n'avait pas encore été déterminé. Après l'évaluation:

- l'amortissement du réseau d'abonnés Microtec est calculé à un taux de 12 % dégressif, et
- l'amortissement du réseau d'abonnés Securex est calculé à un taux de 10 % dégressif.

Le tableau suivant présente, pour l'année 2005, les changements de l'amortissement par trimestre sur une base *pro forma* comme si le changement de l'amortissement avait eu lieu le 1^{er} avril 2005. Puisque l'évaluation n'a pas été disponible avant la fin de l'exercice, l'information dans les déclarations trimestrielles n'a pas pris cette information en considération.

(en milliers de dollars)	2005			
	T4	T3	T2	Total 9 mois
Avant évaluation du réseau d'abonnés				
BAIIA	4 332	4 417	4 476	13 225
Amortissement du réseau d'abonnés et des immobilisations corporelles	2 776	2 772	2 603	8 151
Intérêt sur dette incluant amortissement des autres actifs à long terme	846	860	817	2 523
	3 622	3 632	3 420	10 674
Bénéfice net	710	785	1 056	2 551

(en milliers de dollars)	2005			
	T4	T3	T2	Total 9 mois
Après évaluation du réseau d'abonnés				
BAIIA	4 332	4 417	4 476	13 225
Amortissement du réseau d'abonnés et des immobilisations corporelles	2 168	2 190	2 143	6 501
Intérêt sur dette incluant amortissement des autres actifs à long terme	868	877	834	2 579
	3 036	3 067	2 977	9 080
Bénéfice net	1 296	1 350	1 499	4 145

Dépense d'intérêt et amortissement des autres éléments d'actifs

La dépense d'intérêt a été de 2 164 000 \$ (excluant le 415 000 \$ d'amortissement des frais de financement reportés), ce qui est légèrement moins élevé que prévu. Pour se prémunir contre une augmentation des taux d'intérêt de la dette bancaire, le groupe AlarmCap a négocié un accord de

swaps pour fixer le taux d'intérêt de sa dette à long terme de 45 M \$ selon sa convention de crédit. Les ententes fixent le taux d'intérêt à 4,82 % jusqu'en avril 2006; à 5,50 % jusqu'en avril 2007; et à 6,00 % jusqu'au 17 mars 2008. Le taux effectif moyen est de 5,50 %.

Bénéfice net

Le bénéfice net a été de 4 145 000 \$ ou 0,68 \$ par part, ce qui est supérieur aux attentes de la direction. La différence est principalement due au changement de l'amortissement précédemment discuté.

Croissance et conservation des abonnés

Le taux d'attrition des RMR annualisés du groupe AlarmCap a excédé les attentes de la direction à 12,3 % en comparaison avec une prévision de 10 %. Les RMR ont diminués de 70 000 \$ pendant la période de 9 mois de 2005. La vente de comptes faisant partie des initiatives du groupe AlarmCap pour rationaliser ses opérations a causé 45 000 \$ de cette baisse et 25 000 \$ ont été perdus à l'attrition. En décembre 2005, les RMR du groupe AlarmCap ont augmenté de 8 000 \$ et ceci a été répété de nouveau en janvier 2006.

Pendant la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2005, environ 24,9 % des clients qui ont annulé leur service de télésurveillance l'ont fait parce qu'ils ont déménagé dans de nouveaux locaux. Lorsqu'un client annule son service de télésurveillance en raison d'un déménagement, le groupe AlarmCap, par son service à la clientèle et ses ventes internes, concentre ses efforts de vente chez le nouvel occupant du local et tente de signer un contrat avec celui-ci. Le taux d'attrition représente les RMR bruts perdus suite aux annulations réduit des garanties d'annulation et représente donc un pourcentage du total des revenus récurrents de la période.

Les clients de tierce partie ont été stables au cours de la période et totalisaient environ 9 000 clients au 31 décembre 2005.

Pendant les neuf premiers mois d'opération, la direction du groupe AlarmCap a revu minutieusement la rentabilité de ses comptes et, par conséquent, a pris un certain nombre de mesures, incluant des augmentations de prix pour les comptes les moins profitables, ce qui a engendré une augmentation de l'attrition mais aussi une augmentation des RMR par abonné qui sont passés de 20,77 \$ au début de la période à 21,24 \$ à la fin de la période. La direction prévoit aussi se départir de 3 000 clients géographiquement indésirables pour terminer son processus de rationalisation. Le montant reçu sera utilisé pour faire des acquisitions d'abonnés afin de remplacer les abonnés perdus qui auront une marge plus élevée et qui seront situés dans nos marchés cibles.

Situation de trésorerie et source de financement

Au 31 décembre 2005, le Fonds avait des liquidités de 1 672 000 \$.

L'actif total au 31 décembre 2005 se chiffrait à 115 309 000 \$. Cet actif est relié principalement au réseau d'abonnés qui représente un montant de 67 938 000 \$ et à l'écart d'acquisition d'un montant de 36 191 000 \$. Le réseau de Microtec est amorti à un taux de 12 % dégressif tandis que le réseau de Securex est amorti à un taux de 10 % dégressif et l'écart d'acquisition n'est pas amorti.

Le passif total de 58 532 000 \$ est composé essentiellement de la dette à long terme de 48,5 M \$ dont 45,0 M \$ provient de la convention de crédit et 3,5 M \$ du billet à terme dû en 2009.

L'avoir des porteurs de parts au 31 décembre 2005 était de 56 777 000 \$.

Pour l'année terminée le 31 décembre 2005, les flux de trésorerie liés aux des activités d'exploitation ont été de 9 185 000 \$ provenant principalement du bénéfice net et de l'amortissement.

Les activités d'investissement ont été de 79 684 000 \$. Ce montant provient principalement de la mise en place du financement nécessaire à l'acquisition de Securex et Microtec, tel que décrit à la Note 2 des états financiers consolidés vérifiés, et des investissements reliés au recrutement représentant un montant de 5 507 000 \$, lesquels atteignent les prévisions de la direction.

Les investissements en immobilisation se sont élevés à 264 000 \$. Ce montant représente des dépenses encourues pour maintenir le fonctionnement de la technologie informatique du Fonds et de son infrastructure. En décembre 2005, suite à un examen minutieux des besoins en immobilisation du groupe AlarmCap, le bâtiment de la rue St-Laurent, qui loge le centre de télésurveillance de Montréal, a été vendu pour un montant de 582 000 \$. Le groupe AlarmCap continuera à louer une partie de ce bâtiment jusqu'à ce qu'il soit prêt à transférer ses opérations dans un nouvel emplacement dans la région de Montréal qui comprendra le centre de télésurveillance de Montréal ainsi que le service technique pour toutes les opérations Microtec.

Les frais engendrés lors de la mise en place de l'avoir de 37,0 M \$ par un placement privé de certains investisseurs et les capitaux propres provenant des parts de catégorie B ayant servi pour le paiement des actifs de Securex ont représenté un montant 3 548 000 \$. À la date d'acquisition, la direction a pris la décision de se départir des activités de fabrication de Microtec Technologies Inc. L'avis de la direction était qu'il était plus approprié de se concentrer sur le marché cible de l'entreprise et de rediriger les ressources financières et humaines à ces activités pour améliorer les liquidités disponibles pour la distribution. En conséquence, ces opérations ont été vendues pour une valeur nominale en mai 2005.

Les activités de financement ont représenté 72 171 000 \$ et comprennent la dette à long terme de 45,0 M \$, la distribution aux porteurs de parts de 5 179 000 \$ et l'apport de fonds net des porteurs de parts de 33 452 000 \$.

Bénéfices distribuable et distributions

Pour la période se terminant le 31 décembre 2005

	2005			
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)	T4	T3	T2	Total 9 mois
	\$	\$	\$	\$
BAIIA	4 332	4 417	4 476	13 225
Moins :				
Intérêt sur dette	(732)	(739)	(693)	(2 164)
Dépenses en immobilisation de maintenance	162	(142)	(20)	-
Coûts de remplacement de clients	(1 853)	(1 953)	(1 631)	(5 437)
Liquidités disponibles pour distribution	1 909	1 583	2 132	5 624
Liquidités disponibles pour distributions par part	0,305	0,253	0,374	0,926
Distribution aux porteurs de parts	1 917	1 933	1 975	5 825
Distribution aux porteurs de parts par part	0,307	0,309	0,346	0,959
Moyenne pondérée de parts en circulation pour la période (en milliers)	6 254	6 254	5 703	6 072

Les coûts de remplacement de clients représentent les coûts pour acquérir de nouveaux comptes afin de remplacer les comptes perdus par suite de l'attrition de clients. Les coûts de remplacement de clients sont nécessaires pour maintenir les RMR et les liquidités disponibles pour distributions du Fonds à leur niveau actuel. Pour maintenir le niveau de RMR, le Fonds utilise ses fonds pour

remplacer les RMR grâce à son réseau de distributeurs associés, sa force de vente à l'interne, son service à la clientèle ainsi que par la vente de nouveaux services à valeur ajoutée à ses clients existants.

En 2005, les liquidités disponibles pour distributions ont été inférieures aux distributions déclarées par 201 000 \$ pour les raisons suivantes :

- une distribution a été payée en mars 2005 pour les parts de catégorie A d'un montant de 220 000 \$ avant même le début des opérations le 1^{er} avril 2005, et
- le taux d'attrition de 2005 a été de 12,3 % comparativement à 10 % projeté par la direction au cours du troisième et quatrième trimestre. De plus, les dépenses de recrutement ont été plus élevées que prévu suite au démarrage et au développement de l'équipe des ventes internes résidentielles au cours du quatrième trimestre. Cela a augmenté le coût de remplacement des abonnés de 936 000 \$. Pour 2006, le groupe AlarmCap travaille pour diminuer le taux d'attrition à 10 %, et ce, en se concentrant sur son service à la clientèle.

Distributions

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, le Fonds a déclaré les distributions suivantes :

Part de catégorie A du Fonds:

Période	Date de clôture	Date de paiement	Distribution par part	Total \$
Mars 2005 (16 jours)	31 mars 2005	31 mai 2005	0,05699	219 616
Avril 2005	30 avril 2005	31 mai 2005	0,10685	411 781
Mai 2005	31 mai 2005	30 juin 2005	0,11041	425 507
Juin 2005	30 juin 2005	31 juillet 2005	0,10685	481 291
Juillet 2005	31 juillet 2005	31 août 2005	0,11041	497 334
Août 2005	31 août 2005	30 septembre 2005	0,11041	497 334
Septembre 2005	30 septembre 2005	31 octobre 2005	0,11041	497 334
Octobre 2005	31 octobre 2005	30 novembre 2005	0,11041	497 334
Novembre 2005	30 novembre 2005	31 décembre 2005	0,10685	481 291
Décembre 2005	31 décembre 2005	31 janvier 2006	0,11041	497 334
			1,04000	4 506 156

Part de catégorie B du Fonds :

Période	Date de clôture	Date de paiement	Distribution par part	Total \$
Avril 2005	30 avril 2005	31 mai 2005	0,08219	143 836
Mai 2005	31 mai 2005	30 juin 2005	0,08493	148 630
Juin 2005	30 juin 2005	31 juillet 2005	0,08019	143 836
Juillet 2005	31 juillet 2005	31 août 2005	0,08493	148 630
Août 2005	31 août 2005	30 septembre 2005	0,08493	148 630
Septembre 2005	30 septembre 2005	31 octobre 2005	0,08219	143 836
Octobre 2005	31 octobre 2005	30 novembre 2005	0,08493	148 630
Novembre 2005	30 novembre 2005	31 décembre 2005	0,08219	143 836
Décembre 2005	31 décembre 2005	31 janvier 2006	0,08493	148 630
			0,75341	1 318 494

Distributions totales déclarées **5 824 650**

Dette à long terme

2005

(en milliers de dollars)

Emprunt bancaire à terme ^(a)	45 000
Billet à terme ^(b)	3 500
	48 500

- (a) Emprunt bancaire à terme autorisé de 45,0 M \$, échéant en mars 2008 et portant intérêt à des taux variant entre 0,50 % et 1,00 % au-dessus du taux de base et entre 1,75 % et 2,25 % au dessus du taux des acceptations bancaires dépendamment d'un ratio financier sur une base mensuelle. Ces taux d'intérêt ne tiennent pas compte des instruments financiers dérivés de couverture.

La dépense d'intérêt à l'état des résultats a été comptabilisée au taux effectif de l'emprunt de 5,50 % lequel tient compte des instruments financiers dérivés de couverture.

Une hypothèque sur l'universalité des biens meubles et immeubles, présents et futurs, du Fonds a été donnée en sûreté de l'emprunt bancaire.

Certaines restrictions sont prévues à la convention de crédit régissant l'emprunt. De plus, le Fonds s'est engagé à maintenir certains ratios financiers. Au 31 décembre 2005, le Fonds respectait ces ratios.

- (b) Billet à terme, en faveur de Securex, échéant le 28 avril 2009 et portant intérêt à un taux de 9 %.

Instruments financiers dérivés

Conformément à sa stratégie de gestion des risques, le Fonds utilise des instruments financiers dérivés afin de gérer son risque de taux d'intérêt. Les instruments financiers dérivés sont constitués de contrats de swaps de taux d'intérêt. Le Fonds n'a pas recours à des instruments financiers dérivés à des fins de négociation ou de spéculation.

Le Fonds a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations de taux d'intérêt sur les engagements financiers.

Ces swaps sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Selon cette méthode, les gains ou pertes latents ne sont pas constatés et les paiements nets à payer ou à recevoir sur les instruments financiers dérivés sont comptabilisés comme rajustement des intérêts débiteurs dans les états consolidés des résultats.

Au 31 décembre 2005, les ententes relatives aux swaps de taux d'intérêt se détaillent comme suit :

(en milliers de dollars)

Objectif	Taux fixe à payer	Taux variable à recevoir	Notionnel	Échéance	Juste valeur
Couverture de dette	4,82% jusqu'en 2006 5,50% de mai 2006 à avril 2007 6,00% de mai 2007 à mars 2008 (taux effectif 5,50%)	Taux des acceptations bancaires +2,25%	45 000 \$	Mars 2008	718 \$

Évènements subséquents

Le 1^{er} janvier 2006, le Fonds a émis, par le biais d'un placement privé, 70 000 parts de catégorie A du Fonds évalué à 683 000 \$ pour régler un billet à un dirigeant du groupe AlarmCap.

Au 14 février 2006, 12 500 parts virtuelles ont été octroyées en vertu du régime de parts virtuelles décrit à la note 9 des états financiers consolidés vérifiés et sujet à l'approbation des porteurs de parts.

Le 31 janvier 2006, le Fonds a conclu une entente avec un placeur pour compte dans le cadre d'un placement privé relativement à l'émission de débentures subordonnées d'une durée de cinq ans et portant intérêt à 9 % pour un montant total minimum de 5 000 000 \$ et d'un maximum de 7 000 000 \$. Le produit net de cette émission sera utilisé pour rembourser le billet à terme de 3 500 000 \$ et pour le financement d'acquisitions d'entreprises.

Arrangements hors-bilan

Au 31 décembre 2005, le Fonds n'a aucun arrangement significatif hors-bilan. Veuillez vous référer à la note 14 des états financiers consolidés vérifiés.

Opérations entre apparentés

Au cours de l'exercice, le Fonds a conclu des opérations avec des sociétés contrôlées par des porteurs de parts qui sont également membres de la direction du groupe AlarmCap. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange qui représente le montant convenu entre les parties. Ces opérations sont reflétées dans les états financiers de la façon suivante :

(en milliers de dollars)	2005
Charges de télésurveillance et services à la clientèle	441
Intérêt sur dette incluant l'amortissement des frais de financement reportés	240
Débiteurs	152

Un billet à demande de 198 000 \$ porte intérêt à 9 % et est payable à une société contrôlée par un membre de la direction du groupe AlarmCap.

Un billet à terme de 3 500 000 \$ est également payable à une société contrôlée par un membre de la direction du groupe AlarmCap.

Un billet à payer de 700 000 \$ porte intérêt à 12 %, est sans modalité de remboursement et est payable à un membre de la direction du groupe AlarmCap. Le 1^{er} janvier 2006, le Fonds a émis, dans le cadre d'un placement privé, 70 000 parts de catégorie A du Fonds d'une valeur de 683 000 \$ en règlement du solde de ce billet à payer.

Parts émises et en circulation

Un nombre illimité de parts de catégorie A du Fonds et de parts de catégorie B du Fonds peuvent être émises aux termes de la déclaration de fiducie du Fonds. Chaque part est cessible et, sous réserve de certaines priorités rattachées aux liquidités disponibles pour la distribution et aux « distributions spéciales » et consenties aux parts de catégorie A du Fonds par rapport aux parts de catégorie B, représente un intérêt bénéficiaire indivis et égal sur les distributions du Fonds, que ce soit du bénéfice net, des gains en capital réalisés nets (autres que les gains en capital réalisés nets distribués aux porteurs qui demandent un rachat) ou d'autres montants, et sur l'actif net du Fonds en cas de

dissolution ou de liquidation du Fonds. Les parts ne sont pas susceptibles d'appels de fonds futurs et chaque part entière confère une voix à son porteur à toutes les assemblées des porteurs. Sauf dans certaines situations, les parts ne confèrent aucun droit de conversion ou de rachat au gré du porteur ou du Fonds ni aucun droit préférentiel de souscription. Les porteurs de parts de catégorie A du Fonds occupent un rang supérieur par rapport aux porteurs de parts de catégorie B du Fonds à l'égard des liquidités disponibles pour distribution payables relativement à chaque part qui est supérieure à 0,07916 \$ par part, mais qui est inférieure à 0,10834 \$ par part (« **priorité de distribution** »), limites qui peuvent être rajustées à l'occasion pour tenir compte d'une subdivision ou d'un regroupement de parts. La priorité de distribution demeure en vigueur jusqu'au moment où les porteurs de parts de catégorie A du Fonds reçoivent les distributions globales (ce qui comprend toutes les formes de distributions autres que la distribution spéciale décrite ci-après) versées par le Fonds aux porteurs de parts de catégorie A du Fonds au cours d'un trimestre et qui correspondent à 0,325 \$ par part du Fonds sur une période de quatre (4) trimestres d'exercice consécutifs (« **cas de résiliation de la priorité de distribution** »), limite qui peut être rajustée à l'occasion pour tenir compte d'une subdivision ou d'un regroupement de parts. À la survenance d'un cas de résiliation de la priorité de distribution, les porteurs de parts de catégorie B du Fonds peuvent, au choix de chaque porteur de parts de catégorie B du Fonds, échanger les parts de catégorie A du Fonds en fonction de une (1) part du Fonds contre une (1) part de catégorie B du Fonds.

Le Fonds a versé aux détenteurs de parts de catégorie A une distribution de 0,325 \$ par part par trimestre pour les trois trimestres consécutifs au 31 décembre 2005.

À cette date, 4 574 401 parts de catégorie A du Fonds et 1 750 000 parts de catégorie B étaient émises et en circulation.

En vertu du régime de parts virtuelles qui est assujéti à l'approbation des détenteurs de parts, des parts virtuelles peuvent être octroyées à certains fiduciaires de la fiducie et du Fonds et à certains cadres et administrateurs du groupe AlarmCap. Les parts virtuelles sont octroyées sans qu'une contrepartie monétaire ne soit versée au Fonds et elles sont acquises seulement si certains niveaux de performance financières sont atteints au cours d'un cycle (tel que défini au régime), lequel commence lors de l'exercice financier au cours duquel l'octroi se produit. Lors de l'acquisition, chaque part virtuelle devient convertible en une part de catégorie A entièrement payée. Le nombre maximum de parts virtuelles pouvant être émises en vertu du régime ne peut dépasser 10 % du nombre de parts en circulation. Au 31 décembre 2005, aucune part virtuelle n'avait été octroyée en vertu du régime. Le 14 février 2006, 12 500 parts virtuelles ont été octroyées sous ce régime sujet à l'approbation par les porteurs de parts.

Conventions comptables

Étant donné que le Fonds a débuté ses activités en 2005, toutes les politiques comptables adoptées sont inscrites dans les notes des états financiers vérifiés consolidés du Fonds.

Utilisation d'estimations

Les états financiers consolidés du Fonds ont été dressés par la direction conformément aux principes PCGR canadiens. Lors de la préparation de ces états financiers, la direction doit faire des estimations et formuler des hypothèses qui touchent les montants présentés dans les états financiers consolidés et les notes afférentes. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. De l'avis de la direction, les états financiers consolidés ont été préparés adéquatement en faisant preuve de jugement dans les limites de l'importance relative et dans le cadre des conventions comptables résumées ci-après.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût et amorties sur leur durée de vie estimative.

Réseaux d'abonnés

Les réseaux d'abonnés sont présentés au coût et représentent les coûts directs liés au recrutement ou à l'acquisition de contrats d'abonnés. Les coûts directs de recrutement sont constitués des coûts directement liés à la signature d'un contrat, déduction faite des produits provenant de l'abonnement initial de service. Ils comprennent principalement le coût du matériel, les frais d'installation, les frais initiaux directs tels les commissions, les paiements effectués aux recruteurs indépendants et les frais de branchement aux réseaux. Les coûts directs de recrutement et d'acquisition de contrats d'abonnés sont amortis sur leur durée de vie estimative selon la méthode du solde dégressif selon les méthodes et les taux ci-dessous.

	Méthode	Taux
Réseau d'abonnés Microtec	Dégressif	12%
Réseau d'abonnés Securex	Dégressif	10%

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'achat, y compris les coûts d'acquisition, des entreprises acquises et la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Les écarts d'acquisition font l'objet d'un test de dépréciation annuel, ou plus souvent si des événements ou des circonstances indiquent que les actifs pourraient avoir subi une perte de valeur. Si la valeur comptable d'une unité d'exploitation, y compris l'écart d'acquisition qui lui est attribué, excède la juste valeur de l'unité d'exploitation, une perte de valeur est mesurée comme l'excédent de la valeur comptable de l'écart d'acquisition attribué à l'unité d'exploitation sur la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition, d'après la juste valeur des actifs et des passifs de l'unité d'exploitation.

Dépréciation d'actifs à long terme

Les actifs à long terme sont passés en revue pour déterminer s'ils ont subi une dépréciation quand des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable d'un actif pourrait ne pas être recouvrable. La dépréciation est évaluée en comparant la valeur comptable d'un actif avec les flux de trésorerie nets futurs non actualisés prévus à l'utilisation plus sa valeur résiduelle. Si l'on considère que la valeur d'un actif a subi une dépréciation, le montant de la dépréciation à comptabiliser correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur.

Contrôles et procédures

Comme défini dans le Règlement 52-109, les contrôles et procédures de communication de l'information signifie les contrôles et autres procédures qui sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière et non financière importante à présenter est enregistrée, traitée, synthétisée et présentée à la direction dans les délais prévus en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Le Fonds a conçu et évalué l'efficacité de ses contrôles et procédures de communication de l'information et conclu qu'ils étaient efficaces à la fin de l'exercice visé par cette analyse financière.

Facteurs de risque

Le texte qui suit décrit certains facteurs ayant trait aux activités du Fonds dont les porteurs actuels ou éventuels devraient étudier avec soin. Ces risques et incertitudes ne sont pas les seuls auxquels le groupe AlarmCap et le Fonds sont confrontés. Des risques et incertitudes supplémentaires que le groupe AlarmCap ou le Fonds ignorent, jugent négligeables actuellement pourraient également nuire à l'exploitation du groupe AlarmCap ou du Fonds. Si tout risque de ce genre survenait réellement, les activités, la situation financière, les liquidités ou les résultats d'exploitation du groupe AlarmCap pourraient en être affectés négativement de façon importante et la capacité du Fonds à effectuer des distributions sur les parts pourrait également en être affectée négativement.

Risques liés aux activités du groupe AlarmCap

Capacité à maintenir la rentabilité et à gérer la croissance

Aucune assurance ne peut être donnée que la stratégie d'affaires et de croissance du groupe AlarmCap lui permettra d'être rentable et de maintenir sa rentabilité à l'avenir. Les résultats d'exploitation futurs du groupe AlarmCap seront fonction de nombreux facteurs, dont (i) l'efficacité et l'efficacité de ses programmes de marketing, (ii) sa capacité à améliorer continuellement son service afin de réaliser des retombées nouvelles et accrues provenant de la clientèle, à offrir des services de qualité supérieure et à réduire les coûts, (iii) sa capacité à cerner avec succès les nouvelles tendances dans l'industrie de la sécurité et d'y faire écho, (iv) le degré de concurrence dans l'industrie de la sécurité et (v) sa capacité à gérer les niveaux d'attrition naturelle.

Aucune assurance ne peut être donnée que le groupe AlarmCap est en mesure de gérer efficacement sa croissance, et tout défaut à cet égard pourrait entraîner des incidences défavorables importantes sur ses activités, sa situation financière, ses liquidités et ses résultats d'exploitation.

Concurrence

L'industrie de la sécurité est hautement concurrentielle et fortement segmentée. Le groupe AlarmCap livre concurrence à de grosses sociétés ainsi qu'à de petites sociétés régionales et locales, dans tous ses secteurs d'activité. De plus, de nouveaux concurrents continuent de voir le jour dans l'industrie de la sécurité et le groupe AlarmCap pourrait devoir livrer concurrence à ces nouveaux venus à l'avenir. À l'instar de certains des concurrents actuels du groupe AlarmCap, les nouveaux concurrents pourraient disposer de ressources financières plus considérables que les siennes. De surcroît, d'autres sociétés offrant des services de sécurité ont adopté une stratégie similaire à celle du groupe AlarmCap qui donne lieu à l'achat agressif de comptes de télésurveillance au moyen de l'acquisition de portefeuilles de comptes d'abonnés. Certaines de ces sociétés pourraient être disposées à offrir des prix supérieurs à ceux que le groupe AlarmCap est prêt à offrir pour l'achat de comptes d'abonnés. Une telle concurrence pourrait entraîner une diminution du volume des ventes et des occasions d'achat moindres pour le groupe AlarmCap, augmentant ainsi le prix qu'il verse pour des comptes d'abonnés, ce qui affecterait de façon défavorable les distributions en espèces du groupe AlarmCap ainsi que ses résultats d'exploitation.

Convention d'achat d'actifs de Securex

La convention d'achat d'actifs de Securex renferme certaines déclarations et garanties usuelles et les indemnités connexes. Les déclarations et garanties seront maintenues pendant une période de trois ans après la clôture de l'opération envisagée à la convention d'achat d'actifs de Securex. Aucune assurance ne peut être donnée que le groupe AlarmCap récupérera des sommes auprès de Securex pour manquement à de telles déclarations et garanties étant donné que rien ne garantit que les actifs ou les ressources financières de Securex suffiront à satisfaire à de telles obligations.

Expansion

Le succès de l'expansion prévue du groupe AlarmCap sera fonction de nombreux facteurs, notamment la capacité de la société à avoir accès à des capitaux, à trouver des cibles intéressantes à acquérir, à maintenir les coûts d'acquisition de comptes d'alarme et des taux d'attrition naturelle acceptables et à contrôler les coûts d'exploitation. Rien ne garantit que le groupe AlarmCap sera en mesure de croître ou de réaliser son expansion prévue. De tels risques, s'ils devaient se matérialiser, pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, les liquidités et les résultats d'exploitation du groupe AlarmCap.

Risque lié à l'industrie et sensibilité à l'économie

Les activités du groupe AlarmCap sont tributaires de la santé de l'économie dans les marchés régionaux où il exerce ses activités et, de ce fait, ses résultats financiers sont sensibles à la confiance des consommateurs et au niveau de chômage, entre autres facteurs. Bien que le groupe AlarmCap ne puisse faire une corrélation précise entre l'incidence des conditions macro-économiques et ses activités commerciales, il croit qu'une détérioration des conditions économiques au Canada ou dans toute région où il exerce ses activités pourrait entraîner une diminution de la demande des produits ou des services qu'il offre et, si un tel degré de détérioration se maintenait ou s'aggravait, les activités, la situation financière, les liquidités et les résultats d'exploitation du groupe AlarmCap pourraient en subir d'importants contrecoups.

Dépendance à l'égard du personnel clé

La réussite du Fonds est fortement tributaire du maintien en fonction des membres de la haute direction du groupe AlarmCap. La perte des services de l'un ou de plusieurs des membres clés de la haute direction du groupe AlarmCap pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats financiers. À cet égard, M. Michel Gosselin, alors chef de la direction financière, a quitté le groupe AlarmCap en 2005 et M. Paul-René Lacroix, son remplaçant par intérim, a annoncé son intention de faire de même en mai 2006. De plus, la croissance continue du groupe AlarmCap dépend de sa capacité à attirer et à fidéliser des dirigeants et des employés compétents et de la capacité de son personnel à gérer la croissance du groupe AlarmCap. L'incapacité d'attirer et de fidéliser du personnel clé pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités, la situation financière, les liquidités et les résultats d'exploitation du groupe AlarmCap.

Dépendance à l'égard des distributeurs

La réussite du Fonds est fortement tributaire des distributeurs du groupe AlarmCap. La perte de certains distributeurs clés du groupe AlarmCap pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats financiers. De plus, la croissance continue du groupe AlarmCap est fonction de sa capacité à attirer et à fidéliser des distributeurs. L'incapacité de les attirer et de les fidéliser pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités, la situation financière, la croissance et les résultats d'exploitation du groupe AlarmCap.

Risques liés à la technologie

Dans l'industrie de la sécurité et des télécommunications, la technologie progresse continuellement et, même si le groupe AlarmCap prévoit tenter de suivre l'évolution des progrès technologiques, rien ne garantit que ses produits ou ses services continueront d'être concurrentiels.

Efficacité et efficience des frais de publicité

La croissance et la rentabilité futures du groupe AlarmCap seront fonction en partie de l'efficacité et de l'efficience de ses frais de publicité, y compris sa capacité (i) à faire mieux connaître ses produits et services, (ii) à élaborer un plan original mariant messages créatifs et médias appropriés respectant

les frais de publicité prévus, et (iii) à gérer efficacement les frais de publicité afin de maintenir des marges d'exploitation acceptables. Aucune assurance ne peut être donnée que le groupe AlarmCap tirera éventuellement parti des frais de publicité qu'il aura engagés. En outre, rien ne garantit que les frais de publicité prévus du groupe AlarmCap se traduiront par une augmentation des ventes ou un degré accru et suffisant de sensibilisation à ses produits et services, ni que le groupe AlarmCap sera en mesure de gérer ces frais de publicité d'une manière qui soit rentable.

Augmentation des taux d'intérêt

Un des facteurs qui pourrait influencer le prix des parts de catégorie A du Fonds influencerait les taux de rendement annuels des distributions comparativement aux taux de rendement annuels d'autres instruments financiers constituera l'un des facteurs pouvant avoir une incidence sur le prix des parts de catégorie A du Fonds négociés sur les marchés publics. Ainsi, une augmentation des taux d'intérêt pratiqués sur le marché entraînera une hausse du taux de rendement des autres instruments financiers, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours des parts de catégorie A du Fonds.

Relations avec les employés

Aucun des employés du groupe AlarmCap n'est syndiqué, et le groupe AlarmCap est d'avis qu'il entretient de bonnes relations avec ses employés. La détérioration de ces relations pourrait avoir un effet négatif sur ses résultats d'exploitation.

Risque de responsabilité lié aux activités

La nature des services du groupe AlarmCap l'expose éventuellement à des risques élevés de responsabilité liés à des actes ou des omissions d'employés ou à la défaillance de systèmes qui pourraient être inhérents à d'autres entreprises. La plupart des contrats de télésurveillance de Microtec et d'autres contrats aux termes desquels le groupe AlarmCap vend ses produits et offre ses services renferment des dispositions limitant sa responsabilité envers les abonnés en vue de réduire un tel risque. De plus, le groupe AlarmCap bénéficie d'une garantie d'assurance. Toutefois, en cas de litige portant sur ces questions, rien ne garantit que ces limites seront appliquées, les frais liés à un tel litige pouvant avoir une incidence défavorable sur le groupe AlarmCap.

Incidence défavorable potentielle des « fausses alarmes »

Selon des sources sectorielles américaines, environ 95 % des déclenchements d'alarme qui entraînent un signalement auprès du personnel des forces policières ou de prévention des incendies ne sont pas des urgences et, de ce fait, sont des « fausses alarmes ». Cette incidence élevée de fausses alarmes a soulevé des préoccupations importantes dans certaines municipalités. De telles préoccupations pourraient entraîner une diminution de la probabilité ou de la rapidité d'intervention des forces policières par suite de déclenchements d'alarme et, ainsi, réduire la propension des consommateurs à souscrire des services de télésurveillance ou à continuer à faire appel à de tels services.

Un certain nombre de municipalités ont étudié ou étudient à l'heure actuelle la possibilité d'adopter diverses mesures visant à réduire le nombre de fausses alarmes. Parmi ces mesures, citons les suivantes : (i) assujettir les sociétés de télésurveillance à des amendes ou des pénalités pour le signalement de fausses alarmes, (ii) rattacher des licences aux systèmes de sécurité individuels et les faire révoquer après un nombre déterminé de fausses alarmes, (iii) imposer des amendes aux abonnés de systèmes de sécurité pour les fausses alarmes et (iv) imposer des restrictions au nombre d'interventions des forces policières à l'égard des déclenchements d'alarme à un endroit donné. La mise en place de telles mesures pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités et les affaires futures du groupe AlarmCap.

Incidence défavorable éventuelle de la réglementation gouvernementale à venir : Risques de litige

Les activités du groupe AlarmCap sont assujetties à divers règlements, lois et exigences en matière de licences imposés par les autorités fédérales, provinciales et municipales et les ULC. La perte de telles licences ou l'imposition de conditions à l'octroi ou au maintien de telles licences pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le groupe AlarmCap. Ce dernier croit qu'il est conforme à tous égards importants aux exigences réglementaires et législatives applicables.

Dans une certaine mesure, les pratiques commerciales et publicitaires du groupe AlarmCap sont régies par la législation sur la protection du consommateur. Une telle législation comprend des restrictions sur la manière dont le groupe AlarmCap peut mousser les ventes de ses systèmes de sécurité ainsi que sur l'obligation pour celui-ci d'accorder aux acheteurs de ses systèmes de sécurité certains droits de résiliation. Bien que le groupe AlarmCap croie qu'il s'est conformé à cette législation à tous égards importants, aucune assurance ne peut être donnée qu'il n'y a pas eu infraction à cette législation en ce qui concerne la sollicitation de comptes d'alarme des abonnés actuels du groupe AlarmCap, plus particulièrement les comptes acquis auprès de tiers, ni ne peut-il être garanti qu'une telle infraction n'aura pas lieu à l'avenir.

Assurance

Le groupe AlarmCap souscrit de l'assurance relativement à ses responsabilités éventuelles, dont le vol, les incendies, les dommages causés par les incendies, les pertes accidentelles de valeurs de ses actifs et les préjudices corporels, selon des montants auprès de tels assureurs, et des modalités qu'il juge appropriés en tenant compte de tous les facteurs pertinents. Toutefois, il existe certains types de sinistres, généralement de nature catastrophique, comme des tremblements de terre et des inondations, qui ne peuvent être assurés ou qui ne sont pas économiquement assurables. Le groupe AlarmCap se fondera sur son jugement pour déterminer les montants, les limites de garantie et les dispositions en matière de franchise, afin que la garantie d'assurance sur les actifs et l'entreprise du groupe AlarmCap soit souscrite à des coûts raisonnables et des modalités convenables. Une telle approche pourrait faire en sorte que, advenant un sinistre important, la garantie d'assurance ne soit pas suffisante pour éponger l'intégralité de la valeur marchande réelle ou du coût de remplacement réel de l'investissement perdu du groupe AlarmCap. De plus, certains facteurs pourraient rendre peu intéressante l'utilisation du produit de l'assurance pour remplacer les biens après qu'ils aient été endommagés ou détruits. Dans de tels cas, le produit de l'assurance que touche le groupe AlarmCap pourrait ne pas être approprié pour restituer sa position économique à l'égard de ces biens. Aucune assurance ne peut être donnée que la garantie d'assurance dont bénéficie le groupe AlarmCap continuera d'être offerte à des modalités raisonnables, notamment des primes, des franchises et des exigences de coassurance raisonnables, ni que l'assureur du groupe AlarmCap ne déclinera pas la garantie à l'égard de toute demande de règlement future. Les activités, la situation financière, les liquidités et les résultats d'exploitation du groupe AlarmCap pourraient être affectés de façon fortement défavorable si l'un des cas précités devait survenir.

Risques liés à la structure du Fonds

Dépendance à l'égard de l'exploitation

Le Fonds est une fiducie à capital variable, non dotée de la personnalité juridique et à but limité qui sera entièrement tributaire de l'exploitation de Microtec et de Securex et des actifs acquis auprès d'elles par suite de la clôture liée aux actifs de Microtec et de la clôture liée aux actifs de Securex, respectivement. Les distributions en espèces versées aux porteurs de parts de catégorie A du Fonds seront fonction, entre autres choses, de la capacité du Fonds à effectuer de telles distributions relatives aux parts de catégorie A du Fonds qui, par ricochet, est dépendant des distributions en espèces du Commanditaire, propriétaire des actifs de Microtec et de Securex. Le Commanditaire

acquitte des dépenses et contracte des dettes et des obligations auprès de tiers. De telles dépenses, dettes et obligations pourraient avoir une incidence sur la capacité du Commanditaire à dégager des résultats d'exploitation positifs. La capacité du Commanditaire ou du Fonds à effectuer des distributions en espèces ou à faire d'autres paiements ou avances est également assujettie aux lois et règlements applicables et à des restrictions contractuelles que renferment les actes régissant tout endettement de ces entités.

Facilités de crédit et clauses restrictives

Le Commanditaire assumera des obligations au titre de la dette contractée auprès de tiers aux termes de la convention de crédit. Le niveau d'endettement du Commanditaire pourrait entraîner des conséquences importantes sur les porteurs réels ou éventuels, y compris : (i) une partie des flux de trésorerie provenant de l'exploitation du groupe AlarmCap sera affectée au paiement du capital et des intérêts de la dette, réduisant ainsi les sommes disponibles à distribuer au Fonds et pouvant servir à l'exploitation future du Fonds, (ii) la capacité du groupe AlarmCap à obtenir du financement supplémentaire au titre du fonds de roulement, des immobilisations ou des acquisitions à l'avenir pourrait être restreinte. La capacité du Commanditaire à acquitter les paiements prévus de capital et d'intérêts au titre de sa dette ou à refinancer sa dette sera fonction de ses résultats d'exploitation et de ses flux de trésorerie futurs, lesquels sont tributaires de la conjoncture économique, des taux d'intérêt en vigueur ainsi que de facteurs financiers, concurrentiels, commerciaux et autres, dont un grand nombre sont hors de sa volonté. Ces facteurs pourraient empêcher le groupe AlarmCap de refinancer sa dette suivant des modalités avantageuses, si tant est qu'il la refinance, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur la capacité du Fonds à effectuer des distributions sur ses parts.

Les distributions en espèces ne sont pas garanties et varieront selon le rendement des activités

Même si le Fonds entend distribuer les distributions en espèces reçues à l'égard des parts de catégorie A du Fonds, déduction faite des dépenses et des montants, s'il en est, que le Fonds a acquittés relativement au rachat de parts du Fonds, aucune assurance ne peut être donnée en ce qui concerne le revenu devant être tiré des activités du groupe AlarmCap ou qui sera ultimement distribué au Fonds. Le montant réel distribué à l'égard des parts n'est pas garanti et sera fonction de nombreux facteurs, notamment la rentabilité du groupe AlarmCap, sa capacité à maintenir des marges BAIIA ainsi que les variations du fonds de roulement et des dépenses en immobilisations du groupe AlarmCap, tous ces éléments comportant un certain nombre de risques.

Nature des parts du Fonds

Des titres comme les parts de catégorie A du Fonds sont hybrides en ce sens qu'ils partagent un certain nombre de caractéristiques propres à la fois aux titres de participation et aux titres de créance. Les parts de catégorie A du Fonds ne constituent pas un placement direct dans l'entreprise du groupe AlarmCap. Les porteurs ne jouiront pas des droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société, notamment le droit d'intenter des actions en oppression ou dérivatives. Les parts du Fonds constituent une fraction d'intérêt sur le Fonds. Le prix des parts de catégorie A du Fonds est fonction du revenu distribuable anticipé.

Les parts de catégorie A du Fonds ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* (Canada) et ne sont pas assurées aux termes de cette loi ou de toute autre loi. En outre, le Fonds n'est pas une société de fiducie et, de ce fait, n'est pas inscrit en vertu de toute loi sur les sociétés de fiducie et de prêt puisqu'il n'exerce pas d'activités de société de fiducie ni n'a l'intention d'exercer de telles activités.

Distribution de titres au moment du rachat ou à la dissolution du Fonds

Au moment du rachat de parts ou à la dissolution du Fonds, les fiduciaires peuvent distribuer les billets d'échange, les billets de la Fiducie ou les parts de la Fiducie directement aux porteurs, sous

réserve de l'obtention de toutes les approbations réglementaires requises. À l'heure actuelle, il n'existe aucun marché pour la négociation des billets d'échange, des billets de la Fiducie ou des parts de la Fiducie. De plus, les billets d'échange, les billets de la Fiducie et les parts de la Fiducie ne sont pas des titres qui se négocient librement ni ne sont inscrits à la cote d'une bourse. Les billets d'échange ainsi distribués pourraient ne pas constituer des placements admissibles pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéficiaires et des régimes enregistrés d'épargne-études, selon les circonstances à ce moment-là. Les billets de la Fiducie et les parts de la Fiducie ne constitueraient pas des placements admissibles pour de tels régimes.

Restrictions de la croissance potentielle

Puisque le Commanditaire distribue la quasi-totalité de ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, les dépenses en immobilisations et les frais d'exploitation futurs dépendront de l'augmentation des flux de trésorerie ou de l'obtention de financement additionnel à l'avenir. L'insuffisance de ce genre de fonds pourrait restreindre la croissance future du Commanditaire et les flux de trésorerie connexes versés au Fonds.

Responsabilités des porteurs

La déclaration de fiducie du Fonds stipule qu'aucun porteur de parts de catégorie A du Fonds n'assumera de responsabilité de quelque nature que ce soit envers quiconque à l'égard de la détention de parts de catégorie A du Fonds. Toutefois, il existe toujours un risque, que le Fonds estime peu probable dans les circonstances, qu'un porteur de parts de catégorie A du Fonds soit tenu personnellement responsable, malgré un tel énoncé dans la déclaration de fiducie du Fonds, à l'égard des obligations du Fonds dans la mesure où des réclamations ne sont pas acquittées à même les actifs du Fonds. Les affaires du Fonds sont menées en vue de réduire au minimum un tel risque dans toute la mesure du possible.

Dilution pour les porteurs existants de parts du Fonds

La déclaration de fiducie du Fonds autorise le Fonds à émettre un nombre illimité de parts de catégorie A du Fonds pour une contrepartie et selon des modalités et conditions que les fiduciaires auront fixées, sans l'approbation de tout porteur des parts de catégorie A du Fonds. Les porteurs des parts de catégorie A du Fonds n'auront aucun droit préférentiel de souscription à l'égard de telles émissions futures.

Admissibilité aux fins de placements et biens étrangers

Aucune assurance ne peut être donnée que les parts de catégorie A du Fonds continueront de constituer des placements admissibles pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite, les régimes de participation différée aux bénéficiaires, les fonds enregistrés de revenu de retraite et les régimes enregistrés d'épargne-études, ni que les parts de catégorie A du Fonds ne seront pas des biens étrangers pour l'application de la Loi de l'impôt. La Loi de l'impôt impose des pénalités pour l'acquisition ou la détention de placements non admissibles ainsi que pour la détention excédentaire de biens étrangers.

Questions d'ordre fiscal

Aucune assurance ne peut être donnée que les lois et politiques administratives fédérales canadiennes en matière d'impôt sur le revenu concernant le traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiées d'une manière qui créerait des effets défavorables pour les porteurs des parts de catégorie A du Fonds. Si le Fonds cessait d'avoir qualité de « fiducie de fonds commun de placement » pour l'application de la Loi de l'impôt, un tel événement pourrait avoir des incidences fiscales défavorables sur les porteurs de parts.

La déclaration de fiducie du Fonds prévoit qu'une tranche suffisante du bénéfice net et des gains en capital nets réalisés du Fonds sera distribuée chaque année aux porteurs de parts de catégorie A du Fonds afin de ramener à néant l'impôt que le Fonds aurait à payer en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt. Si une telle tranche du bénéfice net et des gains en capital nets réalisés du Fonds au cours d'une année d'imposition excède les liquidités pouvant être distribuées au cours de l'année, un tel excédent est distribué aux porteurs de parts de catégorie A du Fonds sous forme de parts de catégorie A du Fonds supplémentaires.

En général, les porteurs de parts de catégorie A du Fonds seront tenus d'inclure dans le calcul de leur revenu imposable un montant correspondant à la juste valeur marchande de ces parts de catégorie A du Fonds, dans les cas où ils ne reçoivent pas directement une distribution en espèces.

Dette

Afin de financer l'acquisition des actifs de Microtec et de Securex et la mise en place de la structure de fiducie de revenu, le Commanditaire a contracté une dette. Les sommes versées au titre du capital et des intérêts pourraient nuire à la capacité du Fonds à effectuer des distributions en espèces.

Information additionnelle

Pour toute information additionnelle relativement au Fonds, incluant les documents publics, veuillez consulter le site de SEDAR au www.sedar.com.

Relation avec les investisseurs

Pour information, veuillez communiquer avec:
Adrien Pouliot
(514) 952-2721
apouliot@alarmcap.com