



1

Rapport aux porteurs
de parts pour la période terminée
le 31 mars 2007

TransForce
Fonds d'investissement

Le Fonds de revenu TransForce est le chef de file de l'industrie canadienne du transport et de la logistique. Le Fonds, par l'intermédiaire d'un nombre croissant de filiales en propriété exclusive, assure des liaisons directes avec plus d'agglomérations au pays que tout autre transporteur et est présent partout en Amérique du Nord.

TransForce crée de la valeur pour ses porteurs de parts en acquérant et en soutenant des sociétés exploitantes indépendantes prospères qui offrent à leurs clients le meilleur service qui soit. Le Fonds met actuellement l'accent sur quatre secteurs d'activité : le transport de lots brisés et de colis; les services spécialisés, qui incluent les divisions de gestion des déchets, de services pour champs pétroliers, de logistique et de gestion de flotte dédiée; le transport de lots complets et le transport spécialisé de lots complets. Cette gamme de services mène à la diversification des activités du Fonds, tant sur le plan des régions et des industries que de la clientèle.

Depuis qu'il est devenu un fonds de revenu en octobre 2002, TransForce a acquis plus de 30 sociétés exploitantes et augmenté ses revenus de 303 % et son bénéfice net de 653 %, en plus de verser quelque 430 millions de dollars en distributions et en dividendes aux porteurs de parts et aux détenteurs d'unités d'actions reflet.

Les parts du Fonds de revenu TransForce sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole TIF.UN. Les parts de TransForce sont incluses dans l'indice composé S&P/TSX.

Le texte qui suit renferme l'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière (le rapport). Tout au long de cette analyse, le terme « Fonds » désigne le Fonds de revenu TransForce et ses filiales indépendantes.

Le rapport qui suit établit une comparaison entre le rendement du Fonds au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2007 et son rendement pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2006, passe en revue la situation financière du Fonds au 31 mars 2007 et, enfin, contient une analyse de ses affaires jusqu'au 23 avril 2007. Le présent rapport doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes complémentaires qui s'y rattachent. Tous les montants indiqués sont libellés en dollars canadiens.

Des données prospectives, des commentaires et des analyses sont également fournis, le cas échéant, pour aider les investisseurs, nouveaux et de longue date, à se représenter l'entreprise du point de vue de la direction. Ces informations sont soumises à des contraintes raisonnables afin de préserver le caractère confidentiel de certains renseignements qui, s'ils étaient rendus publics, seraient probablement susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la position concurrentielle du Fonds.

Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sur son site Web, à l'adresse www.transforce.ca. Les documents que le Fonds produit dans le cadre de ses obligations d'information continue, notamment ses rapports de gestion et ses états financiers annuels et trimestriels, son rapport annuel 2006 et sa notice annuelle, la circulaire de la direction, les avis de changements importants et les divers communiqués de presse produits par le Fonds, sont également disponibles sur son site Web ou directement par l'entremise du système SEDAR, au www.sedar.com.

Énoncés prospectifs

Dans le présent rapport, le Fonds formule des énoncés qui révèlent ses attentes actuelles concernant les résultats d'exploitation, le rendement et les réalisations futurs. Il s'agit d'« énoncés prospectifs » qui font état des opinions actuelles exprimées par la direction en fonction des renseignements mis à sa disposition. Les énoncés prospectifs se reconnaissent à l'emploi de mots comme « prévoir », « croire », « estimer », « planifier », « souhaiter » et d'autres mots et expressions de sens analogue. Ces énoncés prospectifs comportent un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels soient considérablement différents des résultats historiques ou de ceux qui sont anticipés ou prévus.

Le Fonds souhaite mettre le lecteur en garde contre le risque d'accorder une crédibilité excessive à des énoncés prospectifs, lesquels ne sont valables qu'à la date de leur formulation. Les facteurs importants énoncés ci-dessous sont susceptibles d'entraîner une importante variation du rendement financier réel du Fonds par rapport à celui qui est présenté dans tout énoncé prospectif :

- (1) La situation hautement concurrentielle dans le secteur d'activité du Fonds et la capacité du Fonds de livrer concurrence;
- (2) La capacité du Fonds de recruter et de former des chauffeurs qualifiés et de les fidéliser;
- (3) Les augmentations de prix du carburant et la capacité du Fonds d'en transférer le coût à ses clients;
- (4) Les fluctuations des taux de change;
- (5) L'incidence des normes et des règlements en matière d'environnement;
- (6) Les changements apportés à la réglementation gouvernementale qui s'appliquent aux activités du Fonds;
- (7) Les conditions météorologiques rigoureuses;
- (8) Les accidents;
- (9) Le marché de l'équipement d'occasion productif de revenus;
- (10) Les fluctuations des taux d'intérêt;
- (11) Le coût de l'assurance de la responsabilité civile;
- (12) Les ralentissements de la conjoncture économique en général qui ont une incidence sur le Fonds et ses clients.

La liste susmentionnée ne saurait être interprétée comme étant exhaustive, et le Fonds décline toute obligation de réviser ou de mettre à jour ultérieurement tout énoncé prospectif formulé antérieurement. Des événements imprévus sont susceptibles de survenir. Veuillez également vous reporter à la rubrique intitulée Risques et incertitudes à la fin du présent rapport pour des renseignements supplémentaires au sujet des facteurs de risque et d'autres événements sur lesquels le Fonds n'a aucun contrôle. Les résultats financiers et d'exploitation futurs du Fonds sont susceptibles de différer en raison de ces facteurs et d'autres facteurs de risque.

Notre entreprise

Description

Le Fonds de revenu TransForce (le « Fonds ») est une fiducie à but restreint et à capital variable non constituée en personne morale, établie par déclaration de fiducie en date du 30 juillet 2002 conformément aux lois de la province de Québec. Le Fonds est admissible à titre de fiducie d'investissement à participation unitaire et de fiducie de fonds commun de placement au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Il a été créé en vue d'acquérir et de détenir certains placements.

Le Fonds est le principal fournisseur de services de transport et de logistique au Canada. Il a des activités partout au Canada et assure des liaisons directes avec plus d'agglomérations que tout autre fournisseur de services de transport et de logistique canadien.

Ressources humaines

Compte tenu des acquisitions récentes, le Fonds compte quelque 11 850 employés (dont environ 1 730 chauffeurs propriétaires) répartis dans l'ensemble du Canada, dans ses différents secteurs d'activité. Certains d'entre eux sont partie à des conventions collectives. Le Fonds considère que le taux de roulement de son personnel est très bas en comparaison de la norme dans l'industrie et qu'il entretient de saines relations avec ses employés.

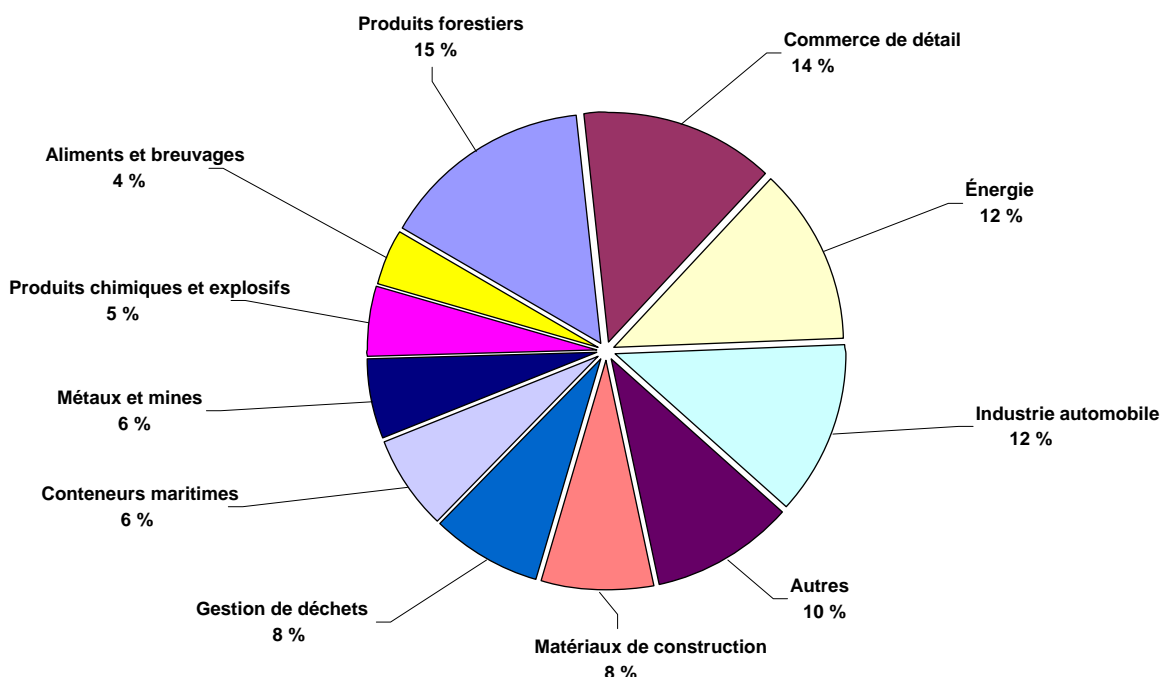
Établissements

Le siège social du Fonds est situé à Montréal, au Québec. Au 31 mars 2007, le Fonds compte environ 199 terminaux au Canada, soit 53 en Ontario, 77 en Alberta et en Colombie-Britannique, 53 au Québec et 12 dans les provinces atlantiques. Le Fonds a également 4 terminaux aux États-Unis.

Clients

Le Fonds possède une clientèle diversifiée dans un large éventail d'industries (voir le tableau ci-dessous), sans qu'un seul de ces clients représente plus de 10 % des revenus consolidés du Fonds. Le Fonds compte parmi ses principaux clients Happag-Lloyd, Domtar, EnCana, Staples (Bureau en gros) et Electrolux. Grâce à cette clientèle diversifiée, à la grande portée géographique des services offerts par le Fonds et au nombre élevé de secteurs dans lesquels il exerce ses activités, un ralentissement touchant les activités d'un ou de plusieurs clients ou une industrie en particulier ne saurait entraîner de répercussions défavorables sur les activités du Fonds. Le Fonds a conclu, au cours des dernières années, des alliances stratégiques avec d'autres transporteurs en Amérique du Nord, qui lui permettent d'offrir à sa clientèle un réseau qui s'étend à la grandeur du Canada et des États-Unis.

RÉPARTITION SECTORIELLE DE LA CLIENTÈLE



Équipement

Le Fonds dispose du parc de camions le plus important au Canada qui, au 31 mars 2007, comptait environ 6 430 tracteurs incluant 1 730 chauffeurs propriétaires et 11 500 remorques.

Caractère saisonnier de nos activités

Les activités exercées par le Fonds sont soumises à la demande générale de transport de fret. Cette demande est habituellement stable tout au long de l'année. Plus précisément, la demande au premier trimestre est la plus faible, elle est plus forte au deuxième et au troisième trimestre tandis qu'elle est la plus forte au quatrième trimestre. Dans les services pétroliers, par contre, la demande augmente au premier et au quatrième trimestre tandis qu'elle diminue au deuxième et au troisième. Ainsi, les services pétroliers servent de contrepoids aux cycles de transport du Fonds. De plus, au cours des mois plus rigoureux d'hiver, la consommation de carburant et les frais d'entretien tendent à augmenter.

Services

TransForce offre des capacités et des ressources et une couverture géographique incomparables dans les marchés national et transfrontalier. Ses filiales exercent des activités dans quatre secteurs bien définis :

- Transport de lots brisés et de colis
- Services spécialisés et gestion de déchets, qui incluent ses divisions spécialisées dans la gestion de déchets, les services pétroliers ainsi que la logistique et la gestion de parc dédiée
- Transport spécialisé de lots complets
- Transport de lots complets

Dans chacun de ces secteurs d'activité, les filiales indépendantes du Fonds sont renommées pour leurs compétences spécialisées. TransForce offre des services de livraison de colis partout au Canada

et des services de transport de lots brisés au Canada et aux États-Unis par l'entremise de ses partenariats exclusifs. Les services spécialisés incluent les divisions spécialisées dans la gestion de déchets, les services pétroliers ainsi que la logistique et la gestion de parc dédiée. Le Fonds offre des services de transport spécialisé de lots complets dans les marchés national et transfrontalier et des services de transport de lots complets principalement sous forme d'activités transfrontalières à l'est du Mississippi.

Conventions comptables et estimations critiques

Selon le Fonds, la répartition des prix d'achat ainsi que l'évaluation des écarts d'acquisition et des actifs incorporels constituent des estimations comptables critiques qui seraient susceptibles, en raison d'un changement apporté à celles-ci, d'avoir une incidence importante sur la situation financière ou sur les résultats d'exploitation en général du Fonds.

Approbation des états financiers

Les états financiers intermédiaires du Fonds ont été approuvés par son conseil des fiduciaires, sur recommandation de son comité de vérification, avant leur diffusion.

Changements dans la structure de contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il n'y a eu, dans la structure de contrôle interne à l'égard de l'information financière, aucun changement qui a eu une incidence importante ou dont on peut raisonnablement penser qu'il pourrait avoir une incidence importante sur le contrôle interne du Fonds à l'égard de l'information financière.

Impôt proposé sur les fiducies de revenu

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances du Canada a dévoilé son Plan d'équité fiscale. Les mesures proposées dans ce plan incluent l'application d'un impôt sur les distributions visant certaines sommes distribuées par les fiducies-EIPD (entité intermédiaire de placement déterminée) ou les sociétés de personnes-EIPD. Ce nouvel impôt s'appliquerait dès l'année d'imposition 2007 aux nouvelles entités, mais dans le cas des EIPD cotées en bourse au 31 octobre 2006, son application serait reportée jusqu'à l'année d'imposition 2011.

Les PCGR canadiens exigent que les impôts sur les bénéfices soient comptabilisés selon la législation en vigueur ou, à tout le moins, « pratiquement en vigueur ». Au 31 mars 2007, le plan proposé par le ministre des Finances du Canada ne respectait pas la définition d'une loi « pratiquement en vigueur ». Par conséquent, l'incidence fiscale du plan proposé n'a pas été prise en compte dans les états financiers du Fonds.

En vertu du plan proposé, le statut fiscal du Fonds changerait avec l'entrée en vigueur des modifications fiscales proposées. Ainsi, le Fonds devrait constater des actifs et des passifs d'impôts futurs aux taux « pratiquement en vigueur » pour les écarts temporaires censés se résorber après la date d'entrée en vigueur de ces modifications fiscales pour l'ensemble de ses activités. L'incidence de cette modification serait constatée de façon prospective pour le trimestre fiscal au cours duquel la législation entre « pratiquement en vigueur ».

Modifications des conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté les chapitres suivants du Manuel de l'ICCA : 1530, « Résultat étendu »; 3251, « Capitaux propres »; 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation »; 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation »; 3865, « Couvertures ». L'adoption de ces nouvelles normes n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers du Fonds.

Faits saillants financiers consolidés

Résultats financiers

(non vérifiés)

	Trimestre terminé		Trimestre terminé	
	le 31 mars 2007		le 31 mars 2006	
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par part)</i>				
Produits	464 758	100,0 %	433 752	100,0 %
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements provenant des activités poursuivies (BAIIA) ^{Note (1)}	52 688	11,3 %	49 131	11,3 %
Amortissement	25 431	5,4 %	21 174	4,9 %
Intérêts débiteurs	7 082	1,5 %	6 834	1,6 %
Gain sur cession d'immobilisations	(568)	(0,1 %)	(1 067)	(0,3 %)
Bénéfice tiré des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices	20 743	4,5 %	22 190	5,1 %
Impôts sur les bénéfices	(120)	-	366	0,1 %
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	20 863	4,5 %	21 824	5,0 %
Bénéfice provenant d'activités abandonnées (déduction faite des impôts sur les bénéfices)	-	-	253	0,1 %
Bénéfice net	20 863	4,5 %	22 077	5,1 %
Bénéfice par part (activités poursuivies)				
De base	0,24		0,27	
Dilué	0,24		0,27	
Bénéfice par part (bénéfice net)				
De base	0,24		0,27	
Dilué	0,24		0,27	
Ratio du BAIIA/produits	11,3 %		11,3 %	

Note (1) : Veuillez vous reporter à la rubrique sur le BAIIA pour une définition de cette mesure non reconnue par les PCGR.

RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Trimestre terminé le 31 mars 2007

Les faits saillants du premier trimestre de 2007 se lisent comme suit :

- Progression de 7 % des produits qui atteignent 464,8 millions de dollars
- Hausse de 7 % du BAIIA⁽¹⁾ qui passe à 52,7 millions de dollars

Aux fins de la présente analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière, les acquisitions importantes seront définies comme les acquisitions conclues pendant ou après le premier trimestre de 2006 et au cours de 2007 et incluront Kos, Hemphill, Streeper, Byers et Westfreight. Les résultats de la division de traitement des déchets dangereux vendue au quatrième trimestre 2006 ont été déclarés comme des activités abandonnées. Un mode de présentation similaire a été adopté pour la vente, en 2005, de la division de courtage en douane du Fonds.

L'amélioration des résultats au premier trimestre de 2007, comparativement au même trimestre de l'an dernier, découle des acquisitions importantes. Ces acquisitions expliquent les 34,2 millions de dollars additionnels par rapport aux produits du premier trimestre de 2006. Le reste de la diminution s'explique par un ralentissement dans les divisions de transport de lots brisés, lots complets et de transport spécialisé de lots complets du Fonds.

Le BAIIA⁽¹⁾ du Fonds a augmenté de 7 %, pour passer de 49,1 millions de dollars au premier trimestre de 2006 à 52,7 millions de dollars au premier trimestre de 2007. L'augmentation est en grande partie attribuable aux acquisitions importantes dont l'apport à la hausse du BAIIA par rapport au premier trimestre de 2006 s'est établi à 3,3 millions de dollars.

Note (1) : Veuillez vous reporter à la rubrique sur le BAIIA pour une définition de cette mesure non reconnue par les PCGR.

Résultats sectoriels

Produits par secteur (non vérifiés)

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 31 mars 2007		Trimestre terminé le 31 mars 2006		Variation	
Produits						
Transport de lots brisés et de colis	172 614	37 %	158 636	37 %	13 978	9 %
Services spécialisés	127 251	27 %	96 007	22 %	31 244	33 %
Transport spécialisé de lots complets	72 896	16 %	78 265	18 %	(5 369)	-7 %
Transport de lots complets	91 997	20 %	100 844	23 %	(8 847)	-9 %
Total	464 758	100 %	433 752	100 %	31 006	7 %

Transport de lots brisés et de colis

Les produits tirés des activités de transport de lots brisés et de colis continuent de représenter la proportion la plus forte des recettes du Fonds, soit 37 % du total. Les revenus de ce secteur, pour le premier trimestre de 2007, ont représenté 172,6 millions de dollars, comparativement à 158,6 millions de dollars pour la même période de 2006. Cette hausse est principalement attribuable aux acquisitions importantes. L'acquisition de Byers a compté pour 17,7 millions de dollars des recettes au premier trimestre de 2007.

Si on exclut l'incidence qu'ont eue l'acquisition de Byers et les éliminations interdivisions, les produits tirés des activités de transport de lots brisés ont reculé de 4,0 % par rapport au premier trimestre de 2006. Ce recul s'explique principalement par une chute de 9,3 % du tonnage par jour. Le produit par poids de 100 livres a grimpé de 8,1 % par rapport au premier trimestre de 2006, ce qui est encourageant et de bon augure en ce qui a trait à l'accroissement de la rentabilité lorsque les niveaux de tonnage augmenteront.

Au premier trimestre de 2007, les produits tirés des colis ont progressé de 1,6 % comparativement au premier trimestre de 2006. Cette hausse est principalement attribuable à une augmentation de 4,9 % du revenu par colis, partiellement annulée par une baisse de 3,2 % du volume de colis par jour. La hausse du revenu par colis était attribuable à une augmentation du poids moyen par colis transporté. La diminution du volume s'explique par la perte d'un compte et le ralentissement du commerce de détail.

Services spécialisés

Les produits tirés des services spécialisés se sont établis à 127,3 millions de dollars au premier trimestre de 2007, comparativement à 96,0 millions de dollars pour la même période de 2006. Les acquisitions importantes ont contribué pour 16,5 millions de dollars à cette hausse. Le reste de la hausse est attribuable à la croissance interne.

Transport spécialisé de lots complets

Les produits de ce secteur ont diminué, se fixant à 72,9 millions de dollars au premier trimestre de 2007, comparativement à 78,3 millions de dollars pour la même période de 2006. Cette diminution est principalement attribuable à un ralentissement des activités de la division des camions à plateforme du Fonds.

Transport de lots complets

Les produits de ce secteur pour le premier trimestre de 2007 se sont établis à 92,0 millions de dollars, comparativement à 100,8 millions de dollars pour la même période de 2006. La diminution s'explique par la faiblesse actuelle des activités transfrontalières du Fonds dans l'Est.

Dépenses consolidées

Charges d'exploitation

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 31 mars 2007	Trimestre terminé le 31 mars 2006	Variation	
Charges d'exploitation	332 821	313 966	18 855	6 %
Pourcentage des produits	72 %	72 %		

Les charges d'exploitation du Fonds se composent principalement des coûts reliés aux employés et aux sous-traitants, à l'exploitation des véhicules, aux assurances, aux frais de passage routiers et aux permis d'exploitation.

Les charges d'exploitation se sont établies à 332,8 millions de dollars au premier trimestre de 2007, comparativement à 314,0 millions de dollars pour la même période en 2006. Les acquisitions importantes ont représenté une augmentation de 25,1 millions de dollars. Le reste de la diminution est attribuable à l'efficacité de l'exploitation dans toutes les divisions d'exploitation du Fonds. Les charges d'exploitation du Fonds, exprimées en pourcentage des produits, sont demeurées inchangées par rapport au premier trimestre de 2006.

Frais fixes, généraux et d'administration

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 31 mars 2007	Trimestre terminé le 31 mars 2006	Variation	
Frais fixes, généraux et d'administration	76 753	69 554	7 199	10 %
Pourcentage des produits	17 %	16 %		

Les frais fixes, généraux et d'administration (FFGA) du Fonds se composent surtout des coûts reliés aux salaires des employés, aux loyers, aux télécommunications, à l'entretien, à la sécurité et aux autres frais généraux.

Les FFGA ont totalisé 76,8 millions de dollars au premier trimestre de 2007, soit une augmentation de 7,2 millions de dollars par rapport à la même période de 2006. Les acquisitions importantes ont ajouté 5,9 millions de dollars aux FFGA du Fonds au premier trimestre de 2007.

Ratio d'exploitation

Le ratio d'exploitation (RE) est une mesure non reconnue par les principes comptables généralement reconnus du Canada (les PCGR) et sa signification n'est pas normalisée par ces PCGR. Il s'agit du total obtenu en additionnant les charges d'exploitation, les frais fixes, généraux et d'administration, la charge au titre du régime d'intéressement à long terme et l'amortissement, minoré du gain ou majoré de la perte réalisée à l'aliénation d'immobilisations divisé par les produits. Le RE constitue une mesure largement répandue dans l'industrie du transport, et le Fonds le considère comme un indicateur valable à des fins de comparaison pour évaluer son rendement. Les investisseurs sont également priés de noter que notre présentation du RE pourrait ne pas être comparable à des mesures portant un nom similaire dans d'autres sociétés ou fiducies de revenu.

(non vérifié)

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 31 mars 2007	Trimestre terminé le 31 mars 2006
Charges d'exploitation	332 821	313 966
Frais fixes, généraux et d'administration	76 753	69 554
Charge au titre du régime d'intéressement	2 496	1 101
Amortissement des actifs corporels et incorporels	25 431	21 174
Gain sur cession d'immobilisations	(568)	(1 067)
	436 933	404 728
Produits	464 758	433 752
Ratio d'exploitation	94,0 %	93,3 %

Au premier trimestre de 2007, le ratio d'exploitation s'est établi à 94,0 %, comparativement à 93,3 % au premier trimestre de 2006.

BAIIA

Bien que le BAIIA (le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements) ne soit pas une mesure reconnue par les PCGR du Canada, la direction le considère comme un outil de mesure supplémentaire utile. Il est indiqué afin d'aider à déterminer la capacité du Fonds à dégager des flux de trésorerie de son exploitation. Les investisseurs sont également priés de noter que notre présentation du BAIIA pourrait ne pas être comparable à des mesures portant un nom similaire d'autres sociétés ou fiducies de revenu.

Rapprochement du bénéfice net et du BAIIA

(non vérifié)

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestre terminé le 31 mars 2007	Trimestre terminé le 31 mars 2006
Bénéfice tiré des activités poursuivies	20 863	21 824
Amortissement des actifs corporels et incorporels	25 431	21 174
Intérêts sur la dette à long terme	7 082	4 646
Autres intérêts	-	2 188
Gain sur cession d'immobilisations	(568)	(1 067)
Impôts sur les bénéfices	(120)	366
BAIIA	52 688	49 131

Le BAIIA s'est chiffré à 52,7 millions de dollars, ou 11,3 % des produits, pour le premier trimestre de 2007, comparativement à 49,1 millions de dollars, ou 11,3 % des recettes, au premier trimestre de 2006.

Amortissement des actifs corporels et incorporels

L'amortissement des actifs corporels s'est établi à 22,8 millions de dollars au premier trimestre de 2007, comparativement à 19,6 millions de dollars pour la même période en 2006. L'augmentation de 3,2 millions de dollars est principalement attribuable aux acquisitions importantes. Le Fonds a également inscrit un amortissement des actifs incorporels de 2,6 millions de dollars au premier trimestre de 2007, contre 1,6 million de dollars en 2006.

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont élevés à 7,1 millions au premier trimestre de 2007, comparativement à 6,8 millions de dollars pour la même période en 2006. L'augmentation est attribuable au financement des acquisitions importantes.

Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices a diminué et s'est traduite par un remboursement de 0,1 million de dollars au premier trimestre de 2007, contrairement à une charge de 0,4 million de dollars pour la même période de 2006.

Bénéfice tiré des activités poursuivies

Le bénéfice tirés des activités poursuivies du Fonds au premier trimestre de 2007 s'est établi à 20,9 millions de dollars, en baisse de 4 % par rapport au bénéfice de 21,8 millions de dollars enregistré au premier trimestre de 2006.

Liquidités et ressources en capital

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant la variation nette des soldes hors caisse ont grimpé de 10 %, s'établissant à 45,1 millions de dollars au premier trimestre de 2007 contre 41,0 millions de dollars au premier trimestre de 2006.

Dettes au 31 mars 2007

Au 31 mars 2007, la dette à long terme du Fonds, soit 485,2 millions de dollars (incluant la portion à court terme), se composait d'un prêt à terme de 7 ans de 160,0 millions de dollars, d'une facilité renouvelable de 4 ans de 212,0 millions de dollars, de 30,0 millions de dollars en contrats de location-acquisition, de 52,0 millions de dollars en contrats de vente conditionnelle et en autres créances et de 31,2 millions de dollars pour le prêt à terme liés aux biens immobiliers.

Le Fonds dispose également de quelque 9,0 millions de dollars en lettres de crédit en cours, garantis par la facilité renouvelable de 4 ans. Ainsi, environ 29,0 millions de dollars peuvent être tirés en vertu de la facilité au 31 mars 2007. Le Fonds peut également emprunter jusqu'à 190 millions de dollars de plus en vertu de ses facilités bancaires, sous certaines conditions.

Espèces distribuables

Le Fonds n'entend pas utiliser les espèces distribuables comme une mesure équivalente aux flux de trésorerie ou aux résultats d'exploitation déterminés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »), et la signification de cette expression n'est pas normalisée par ces PCGR. Les espèces distribuables pourraient ne pas permettre d'établir des comparaisons avec les outils de mesure similaires présentés par d'autres sociétés ou fiducies de revenu.

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

Périodes terminées le 31 mars	Trimestre 2007	Trimestre 2006
Non vérifié		
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	34 933	36 570
Ajouter (soustraire) :		
Achat d'unités détenues par le Fonds aux fins du régime d'intéressement	679	1 938
Amortissement des charges de financement reportées	(150)	-
Variation nette des éléments hors caisse	10 200	4 478
Autre	(80)	(178)
Espèces distribuables liées aux activités d'exploitation	45 582	42 808
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Investissement de maintien (note 1)	(17 993)	(10 581)
Produit de la cession d'immobilisations	4 924	5 960
Espèces distribuables liées aux activités d'investissement	13 069	(4 621)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Remboursement de la dette prévu (note 2)	(1 451)	(4 961)
Espèces distribuables liées aux activités de financement	(1 451)	(4 961)
Total des espèces distribuables	31 062	33 226
Distributions régulières déclarées (note 3)		
Distributions déclarées aux détenteurs d'actions reflet	3 267	3 091
Distributions déclarées aux porteurs de parts	28 297	25 356
Total des distributions déclarées	31 564	28 447
Excédent (déficit) des espèces distribuables	(502)	4 779

Distributions régulières déclarées par part

Distributions déclarées aux détenteurs d'actions reflet	0,2373	0,2242
Distributions déclarées aux porteurs de parts	0,3875	0,3675

Espèces distribuables gagnées par part

Détenteurs d'actions reflet	0,2478	0,2761
Porteurs de parts	0,3792	0,4184

Ratio de distribution – distribution régulière	102,2 %	87,8 %
---	----------------	---------------

Note 1 : Investissement de maintien

Dans le cadre du déménagement de son terminal de Calgary, le Fonds a investi 3,6 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2007 (0,5 million de dollars en 2006). Le Fonds a exclu cet investissement du calcul des espèces distribuables. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007, le Fonds a investi 38,5 millions dans le cadre de rachats de baux relatifs à deux terminaux (0,4 million de dollars en 2006). Cet investissement a été aussi exclu du calcul des espèces distribuables.

Note 2 : Sont exclus du remboursement de la dette prévu :

- 1) Les remboursements de la dette prise en charge des sociétés acquises, qui se sont élevés à 7,4 millions de dollars pendant le trimestre terminé le 31 mars 2007 (29,4 millions de dollars en 2006)..
- 2) L'emprunt à terme d'un montant de 160 millions de dollars échéant le 30 septembre 2013, l'emprunt à terme renouvelable de 212 millions de dollars échéant le 30 septembre 2010 et le paiement unique de 27,9 millions de dollars exigible le 15 juillet 2009 à CIT Financial Ltd relatif à un emprunt à terme de cinq ans.

Au 31 mars 2007, le remboursement de la dette prévu totalisait 27,5 millions de dollars (71,2 millions de dollars en 2006).

Note 3 : Distribution aux détenteurs d'unités d'actions reflet

Les dividendes déclarés aux détenteurs d'unités d'actions reflet, déduction faite de l'impôt sur le revenu, ne tiennent pas compte de la retenue à verser aux mêmes détenteurs au plus tard le 31 mars de l'exercice suivant l'exercice au cours duquel la distribution a été déclarée.

Le Fonds a pour politique d'effectuer des distributions mensuelles au comptant aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Le versement est effectué le 15^e jour du mois suivant. Depuis sa constitution, le 30 septembre 2002, le Fonds a déclaré mensuellement des distributions au comptant de 0,095 \$ par part de fiducie d'octobre 2002 à avril 2004; de 0,0975 \$, de mai 2004 à septembre 2004; de 0,10 \$, d'octobre 2004 à novembre 2004; de 0,1025 \$ de décembre 2004 à mars 2005; de 0,10625 \$, d'avril 2005 à juin 2005; de 0,11 \$, de juillet 2005 à décembre 2005; de 0,1175 en janvier 2006; de 0,125 \$ de février 2006 à avril 2006; de 0,1275 \$, de mai 2006 à février 2007, et de 0,1325 \$ en mars 2007. Le Fonds a toujours maintenu un ratio de distribution prudent afin d'être plus à même de faire face à un éventuel ralentissement économique. Le Fonds affecte les espèces distribuables à sa stratégie en matière d'acquisition d'entreprises. Le ratio dividendes/bénéfice du Fonds pour le premier trimestre de 2007 est attribuable au calendrier de ses dépenses en immobilisations. On s'attend à ce que ces dernières soient plus fortement pondérées dans le premier semestre de 2007 et moins dans le second. Le Fonds s'attend à ce que le ratio dividendes/bénéfice soit comparable à ses niveaux historiques. L'insuffisance des espèces distribuables au premier trimestre de 2007 a été compensée par le financement tiré des facilités bancaires du Fonds. Le Fonds peut également emprunter jusqu'à 190 millions de dollars de plus en vertu de ses facilités bancaires, sous certaines conditions.

Au premier trimestre de 2007, le Fonds a déclaré des distributions totales de 31,8 millions de dollars aux porteurs de parts et aux détenteurs d'actions reflet. Une somme totale de 28,3 millions de dollars a été déclarée aux porteurs de parts, tandis qu'un équivalent économique de 3,5 millions de dollars a été déclaré en tant que dividendes aux détenteurs d'unités d'actions reflet.

Activités d'investissement

Au premier trimestre de 2007, les dépenses en immobilisations se sont chiffrées à 60,1 millions de dollars, soit 12,2 millions de dollars au titre du matériel roulant, 44,9 millions de dollars au titre des terrains et des immeubles et 3,0 millions de dollars pour les améliorations technologiques et les améliorations apportées aux installations. Le Fonds a acquis, pour 35,0 millions de dollars, deux propriétés qu'il occupait à titre de locataire, en vertu d'options de rachat de bail. Le programme de dépenses en immobilisations du Fonds pour 2007 est plus fortement pondéré dans le premier semestre de 2007 et moins dans le second. Le Fonds prévoit que, pour ce qui est des dépenses en immobilisations nettes, son programme de 2007 sera comparable à celui de 2006. Le Fonds investit dans du nouveau matériel afin d'assurer la qualité de ses services, tout en maintenant ses coûts d'entretien à des niveaux faibles.

Le Fonds a affecté 30,9 millions de dollars aux acquisitions d'entreprises au cours du premier trimestre de 2007. Au premier trimestre de 2007, la cession d'immobilisations a généré un produit de 4,9 millions de dollars; la cession de matériel roulant, 4,8 millions de dollars, et la cession d'autres éléments d'actif, 0,1 million de dollars.

Les activités d'investissement du Fonds ont ainsi utilisé des flux de trésorerie de 85,4 millions de dollars au premier trimestre de 2007, comparativement à 143,1 millions de dollars au premier trimestre de 2006.

Situation financière

Faits saillants

<i>(en milliers de dollars)</i>	Le 31 mars 2007	Le 31 décembre 2006	% de variation
Total de l'actif	1 322 546	1 215 719	8,8 %
Total de la dette à long terme (incluant la portion échéant à moins d'un an de la dette à long terme)	485 242	394 382	23,0 %
Avoir des porteurs de parts	570 098	579 250	-1,6 %
Ratio d'endettement à long terme	85,12 %	68,08 %	
Dette à long terme par rapport à l'ensemble de la capitalisation	45,98 %	40,51 %	

Le ratio d'endettement à long terme du Fonds et son ratio de la dette à long terme par rapport à l'ensemble de la capitalisation ont augmenté en raison des acquisitions d'entreprises et des dépenses en immobilisations effectuées au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007.

Régime d'intéressement

Au premier trimestre de 2007, 50 000 parts de fiducie (100 000 au premier trimestre de 2006) ont été achetées sur le marché pour octroi au quatrième trimestre de 2007 pour la période de référence du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007. Le coût moyen par part de fiducie achetée s'est établi à 13,58 \$ (19,38 \$ au premier trimestre de 2006), soit un coût total de 0,7 million de dollars (1,9 million de dollars au premier trimestre de 2006).

Le Fonds a enregistré une charge de rémunération de 2,5 millions de dollars au premier trimestre de 2007 (1,1 million de dollars en 2006) en lien avec les parts de fiducie octroyées au cours des exercices précédents.

Bénéfices non répartis

Une fiducie de revenu effectue habituellement ses distributions aux porteurs de parts en fonction de ses espèces distribuables, qui ne tiennent pas compte des charges sans effet sur la trésorerie (par ex., l'amortissement). Cette notion diffère de la définition du bénéfice net, laquelle englobe les charges sans effet sur la trésorerie.

Les bénéfices non répartis ont diminué de 10,9 millions de dollars au trimestre terminé le 31 mars 2007 comparativement au trimestre terminé le 31 décembre 2006, comme l'indique le bilan consolidé. Au trimestre terminé le 31 mars 2007, le bénéfice net s'est élevé à 20,9 millions de dollars et les distributions déclarées, y compris les dividendes sur les unités d'actions reflet, ont atteint 31,8 millions de dollars.

Données relatives aux parts en circulation

Le 31 mars 2007, un total de 86 790 097 parts de fiducie combinées à des unités d'actions reflet étaient en circulation, comparativement à 86 790 097 le 31 décembre 2006. Le tableau ci-dessous présente les variations :

	Nombre	Montant (en milliers de dollars)
Parts de fiducie du Fonds :		
Solde au 31 décembre 2006	73 023 781	499 339
Conversion des unités d'actions reflet de Gestion TFI inc. en parts de fiducie	-	-
Solde au 31 mars 2007	73 023 781	499 339
Unités d'actions reflet de Gestion TFI inc. :		
Solde au 31 décembre 2006	13 766 316	20 065
Conversion des unités d'actions reflet en parts de fiducie du Fonds	-	-
Solde au 31 mars 2007	13 766 316	20 065
Solde au 31 mars 2007	86 790 097	519 404

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars)	<i>Paiements exigibles par période</i>				
	Total	Moins d'un an	1-3 ans	4-5 ans	Plus de 5 ans
Facilité bancaire renouvelable de 4 ans	212 000	-	-	212 000	-
Facilité bancaire de 7 ans	160 000	-	-	-	160 000
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	29 976	10 636	16 772	2 568	-
Autres obligations à long terme	85 252	29 125	44 473	7 952	3 702
Total des obligations contractuelles	487 228	39 761	61 245	222 520	163 702

Engagements et ententes hors bilan

<i>(en milliers de dollars)</i>	<i>Paiements exigibles par période</i>				
	Total	Moins d'un an	1-3 ans	4-5 ans	Plus de 5 ans
Contrats de location-exploitation - Matériel roulant	95 600	42 930	48 300	4 370	-
Contrats de location-exploitation - Biens immobiliers et autres	89 242	16 259	25 261	16 681	31 041
Total des obligations hors bilan	184 842	59 189	73 561	21 051	31 041

Litiges en cours

Le Fonds est impliqué dans le cadre de litiges survenus dans le cours normal de ses activités et qui concernent surtout des réclamations pour préjudice corporel et dommages matériels. Il est impossible de prédire ou de déterminer l'issue des procédures liées à ces litiges ou de toute procédure similaire. Le Fonds est toutefois d'avis que tout recouvrement ou toute responsabilité ultime, s'il en est, découlant de ces procédures, tant individuellement que collectivement, ne saurait avoir d'incidence défavorable importante sur sa situation financière ou ses résultats d'exploitation et, le cas échéant, a été inscrit dans les états financiers.

Sommaire des résultats consolidés des huit derniers trimestres

<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>								
	T1 07	T4 06	T3 06	T2 06	T1 06	T4 05	T3 05	T2 05
Produits	464,8	456,8	448,7	455,6	433,8	418,8	375,5	375,9
BAIIA ^{Note (1)}	52,7	65,8	65,2	61,6	49,1	59,0	51,2	50,2
Bénéfice net	20,9	55,1	38,9	34,9	22,1	35,9	68,4	29,1
Bénéfice par part								
De base	0,24	0,64	0,45	0,41	0,27	0,47	0,89	0,38
Dilué	0,24	0,64	0,45	0,40	0,27	0,47	0,89	0,38

(1) Veuillez vous reporter à la rubrique sur le BAIIA pour une définition de cette mesure non reconnue par les PCGR.

Opérations entre parties liées

Le 31 janvier 2007, le Fonds a acquis une propriété de Saplin Holdings pour la somme de 26 millions de dollars. Un tiers indépendant a effectué une évaluation pour fixer le montant de cette contrepartie. La transaction a également été examinée et approuvée par le comité de gouvernance du Fonds. Le Fonds utilisera l'immeuble dans le cadre de ses activités.

Instruments financiers

Le Fonds a conclu des contrats de change à terme, des contrats de change à terme sur taux moyen et des tunnels de taux de change portant sur la vente de dollars américains en contrepartie de dollars canadiens et dont les dates d'échéance s'échelonnent jusqu'en décembre 2007. Au 31 mars 2007, la valeur nominale de ces contrats s'élevait à 33 000 000 \$ US (28 800 000 \$ US en décembre 2006), et leur taux de change moyen était de 1,1669 \$ CA (1,1597 \$ CA en décembre 2006).

La juste valeur d'un contrat de change à terme correspond généralement aux montants estimatifs que le Fonds recevrait à la liquidation du contrat si celui-ci était avantageux ou, dans le cas contraire, qu'il devrait payer pour le faire annuler, à la date du bilan. Au 31 mars 2007, la juste valeur marchande des contrats de change à terme équivalait approximativement à 230 000 \$ (228 000 \$ en décembre 2006).

Risques et incertitudes

Conjoncture économique

La demande de transport de fret suivant de près la conjoncture économique, toute variation de la croissance économique pourrait avoir des répercussions sur les résultats du Fonds. Le Fonds bénéficie toutefois d'une clientèle considérable répartie sur une vaste zone géographique, et ses activités recoupent quatre secteurs distincts de l'industrie du transport. Ces facteurs ont pour objet d'atténuer les effets d'une conjoncture défavorable.

Concurrence

La déréglementation de l'industrie du transport a entraîné une augmentation du nombre de concurrents et intensifié la concurrence par les prix. La concurrence est vive sur le marché canadien. Le Fonds subit en outre la concurrence d'autres transporteurs aux États-Unis.

Réglementation

Quoique l'industrie du transport soit en grande partie déréglementée, les transporteurs doivent obtenir des permis délivrés par les commissions provinciales de transport afin de transporter des marchandises d'une province à l'autre ou à l'intérieur d'une province. Des permis sont également exigés par les autorités de réglementation des États-Unis pour le transport de marchandises entre le Canada et les États-Unis. Toute modification de cette réglementation est susceptible d'avoir des répercussions défavorables sur la portée des activités du Fonds.

Environnement général d'exploitation

Le Fonds est sensible aux changements survenant dans son environnement général d'exploitation. Les éléments ayant une incidence sur cet environnement d'exploitation sont le coût de l'assurance de la responsabilité civile, le marché pour l'équipement d'occasion productif de revenu, les conditions météorologiques défavorables et les accidents.

Prix du carburant

Le Fonds est vulnérable aux variations du prix du carburant. TransForce est généralement en mesure de récupérer une bonne partie des augmentations du coût du carburant sous forme de surcharge à ses clients. Le coût du carburant varie de 6 % à 29 % des produits financiers du Fonds en fonction du secteur d'exploitation dont il est question.

Fluctuations du taux de change

Dans le cours normal de ses affaires, le Fonds doit faire face à des fluctuations du dollar américain. Le Fonds gère ce risque grâce à des contrats de change à terme. Veuillez vous reporter à la rubrique *Instruments financiers* pour plus de détails au sujet des fluctuations des devises.

Le Fonds estime ses flux de trésorerie nets libellés en dollars américains à quelque 121,0 millions de dollars au 31 mars 2007. Une fluctuation de un (1) cent du taux de change aurait des répercussions de l'ordre d'environ 1 210 000 \$ sur le bénéfice avant impôts du Fonds sur une base annuelle.

Fluctuations des taux d'intérêt

Les fluctuations des taux d'intérêt peuvent avoir des conséquences pour le Fonds. Au 31 mars 2007, le Fonds disposait de 376,9 millions de dollars sous forme de dettes à long terme à taux variables. Une variation de 1 % du taux d'intérêt aurait une répercussion d'environ 3 769 000 \$ sur le bénéfice avant impôts du Fonds.

Crédit

Le Fonds vend ses services principalement au Canada et aux États-Unis. La concentration des risques de crédit auxquels le Fonds est exposé reste limitée, vu le nombre important de clients et de leur dispersion géographique. Au 31 mars 2007, aucun client ne représentait plus de 10 % du total des comptes débiteurs.

Défaut de remboursement

Les facilités de crédit actuelles et la convention de financement du Fonds imposent à celui-ci certains engagements et certaines obligations. Il existe un risque de défaut de remboursement des prêts consentis dans l'éventualité du non-respect de ces engagements et obligations, ce qui pourrait empêcher la fiducie en exploitation TFI de verser des distributions au Fonds (lequel, à son tour, ne serait pas en mesure de verser des distributions aux porteurs de parts) et entraîner la réalisation par les prêteurs de leurs garanties, le Fonds perdant alors une partie ou la totalité de son investissement. Au 31 mars 2007, le Fonds respectait toutes ses obligations et clauses restrictives.

Personnel clé

Le succès futur du Fonds repose en grande partie sur la qualité de ses gestionnaires et de son personnel clé. S'il devait être privé de son personnel clé, le Fonds pourrait s'en ressentir sérieusement. Rien ne peut garantir que le Fonds sera en mesure de fidéliser son personnel en place ni, si les membres de son personnel venaient à quitter leur emploi, qu'il réussira à doter ses effectifs d'employés d'égale valeur.

Réglementation

Le Fonds a mis en place des procédures et apporte constamment des modifications à ses activités de transport afin de veiller à respecter l'ensemble de la réglementation en vigueur au Canada et aux États-Unis. Pour assurer la sécurité de ses activités, tout comme leur conformité avec la réglementation, le Fonds gère, entre autres, les heures de travail de ses chauffeurs, l'entretien et l'inspection de ses véhicules, les limites autorisées de charge et de taille des véhicules et l'arrimage des chargements.

ÉTATS CONDOLIDÉS DES RÉSULTATS**(non vérifiés)****(en milliers de dollars, sauf les montants par part)**Trimestre
terminé le
31 mars 2007Trimestre
terminé le
31 mars 2006

Produits	426 997	395 186
Produits liés à la surcharge de carburant	37 761	38 566
Total des produits	464 758	433 752
Charges		
Charges d'exploitation	332 821	313 966
Frais, fixes, généraux et administratifs	76 753	69 554
Régime d'intéressement	2 496	1 101
Bénéfice d'exploitation tiré des activités poursuivies avant les éléments suivants :	52 688	49 131
Amortissement des immobilisations corporelles	22 813	19 623
Amortissement des actifs incorporels	2 618	1 551
Intérêts sur la dette à long terme	7 082	4 646
Autres intérêts	0	2 188
Gain de la cession d'immobilisations	(568)	(1 067)
Bénéfice tiré des activités poursuivies avant charge d'impôts	20 743	22 190
Charge d'impôts		
Exigibles	2 520	1 618
Futurs	(2 640)	(1 252)
	(120)	366
Bénéfice net tiré des activités poursuivies	20 863	21 824
Bénéfice net tiré des activités abandonnées	0	253
Bénéfice net	20 863	22 077
Bénéfice par part tiré des activités poursuivies		
De base	0,24	0,27
Dilué	0,24	0,27
Bénéfice net		
De base	0,24	0,27
Dilué	0,24	0,27
Nombre moyen pondéré en circulation		
De parts	72 328 760	66 766 890
D'actions reflet	13 766 316	13 795 716
Total	86 095 076	80 562 606
Nombre de parts en circulation		
Nombre de parts de fiducie du Fonds	73 023 781	73 020 781
Nombre d'actions reflet	13 766 316	13 769 316
Total	86 790 097	86 790 097

BILANS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars)

Au
31 mars 2007
(non vérifié)

Au
31 décembre 2006)
(vérifié)

ACTIF

Actif à court terme

Débiteurs	297 736	270 683
Stocks	10 092	9 623
Frais payés d'avance	20 705	14 998
	328 533	295 304
Immobilisations	579 902	533 054
Écarts d'acquisition	342 935	320 716
Actifs incorporels	57 748	52 642
Autres éléments d'actif	8 083	8 688
Impôts futurs	5 345	5 315
	1 322 546	1 215 719

PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Passif à court terme

Dette bancaire	20 674	20 223
Créditeurs de charges à payer	204 942	177 846
Distributions en espèces à verser aux porteurs de parts	9 675	9 310
Dividendes à payer sur les unités d'actions reflet de Gestion TFI inc.	1 387	2 134
Impôts sur les bénéfiques à payer	2 273	4 765
Dette à long terme échéant à moins d'un an	39 761	35 758
	278 712	250 036

Dette à long terme	445 481	358 624
Participation sans contrôle	2 036	2 002
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	3 679	3 660
Impôts futurs	22 540	22 147

Avoir des porteurs de parts

Apport de capital et unités d'actions reflet	519 404	519 404
Surplus d'apport	622	336
Parts détenues par le Fonds au titre du régime d'intéressement à long terme	(9 605)	(11 136)
Bénéfices non répartis	59 677	70 646
	570 098	579 250
	1 322 546	1 215 719

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS
(non vérifiés)
(en milliers de dollars)

Trimestre
terminé le
31 mars 2007

Trimestre
terminé le
31 mars 2006

Bénéfices non répartis, au début de la période	70 646	57 963
Bénéfice net pour la période	20 863	22 077
Distributions aux porteurs de parts	(28 297)	(25 356)
Dividendes sur les unités d'actions reflet de Gestion TFI inc.	(3 535)	(3 344)
Bénéfices non répartis, à la fin de la période	59 677	51 340

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE
(non vérifiés)
(en milliers de dollars)

Trimestre
terminé le
31 mars 2007

Trimestre
terminé le
31 mars 2006

FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION

Bénéfice net pour la période	20 863	22 077
Éléments hors caisse :		
Amortissement des immobilisations corporelles	22 813	20 278
Amortissement des actifs incorporels	2 618	1 551
Charge au titre du régime d'intéressement	2 496	1 101
Achats de parts de fiducie au titre du régime d'intéressement	(679)	(1 938)
Charges de financement reportées	150	-
Impôts futurs	(2 640)	(1 132)
(Gain) perte sur la cession d'immobilisations	(568)	(1 067)
Autres	80	178
	45 133	41 048
Variation nette des soldes hors caisse liés à l'exploitation	(10 200)	(4 478)
	34 933	36 570

FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT

Augmentation (remboursement) des avances bancaires et du découvert bancaire	451	30 636
Augmentation de la dette à long terme	556	0
Remboursement de la dette à long terme	(8 803)	(34 392)
Augmentation (diminution) de la nouvelle facilité renouvelable à long terme	90 500	0
Distributions en espèces versées aux porteurs de parts	(27 932)	(28 893)
Dividendes versées sur les unités d'actions reflet	(4 282)	(4 627)
Emission de parts de fiducie	0	143 760
	50 490	106 484

FLUX DE TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT

Acquisitions d'immobilisations	(60 075)	(11 444)
--------------------------------	----------	----------

Produit de la cession d'immobilisations	4 924	5 960
Acquisitions d'entreprises (y compris les avances bancaires, déduction faite de l'encaisse)	(30 926)	(138 481)
Autres éléments d'actif, net	654	911
	<u>(85 423)</u>	<u>(143 054)</u>
Variation nette des espèces et quasi-espèces au cours de la période		
	0	0
<u>Espèces et quasi-espèces au début de la période</u>		
	0	0
<u>Espèces et quasi-espèces, à la fin de la période</u>		
	0	0
Renseignements supplémentaires :		
Espèces versées au cours de la période :		
Intérêts	7 055	6 535
Impôts sur les bénéfices	3 392	1 846

Fonds de revenu TransForce

Notes afférentes aux états financiers intermédiaires non vérifiés

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007

(non vérifiés)

Tous les montants contenus dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf les montants par part ou par unité

1. L'entreprise

Le Fonds de revenu TransForce est une fiducie à but restreint et à capital variable non constituée en personne morale, établie par une déclaration de fiducie en date du 30 juillet 2002 conformément aux lois de la province de Québec. Le Fonds est admissible à titre de fiducie d'investissement à participation unitaire et de fiducie de fonds commun de placement au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Il a été créé en vue d'acquérir et de détenir certains placements.

Le Fonds de revenu TransForce, par l'intermédiaire de ses filiales d'exploitation indépendantes (le « Fonds »), exerce ses activités dans quatre secteurs bien définis : Transport de lots brisés et de colis, Transport de lots complets, Transport spécialisé de lots complets et Services spécialisés.

2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du Fonds ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ils présentent la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie du Fonds. Les conventions comptables qui avaient été utilisées dans le dernier rapport annuel s'appliquent également aux états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés, exception faite des modifications décrites à la note 3. Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ne contiennent pas tous les renseignements et les notes requis selon les principes comptables généralement reconnus; il faut donc les lire en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés que le Fonds a présentés dans son rapport annuel pour l'exercice qui a pris fin le 31 décembre 2006.

Les activités du Fonds sont assujetties à la demande générale en ce qui a trait au transport des marchandises. Historiquement, la demande est plutôt stable, exception faite des mois d'hiver, au cours desquels elle diminue légèrement (sauf pour les services pétroliers du Fonds), et des mois d'automne, pendant lesquels la demande augmente. Par conséquent, le Fonds connaît habituellement une activité plus vigoureuse au cours des

deuxième, troisième et quatrième trimestres que pendant le premier trimestre. De plus, au cours des mois plus rigoureux d'hiver, la consommation de carburant et les frais d'entretien tendent à augmenter.

3. Modifications apportées aux conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté les chapitres suivants du Manuel de l'ICCA : 1530, « Résultat étendu »; 3251, « Capitaux propres »; 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation »; 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation »; 3865, « Couvertures ».

Le chapitre 1530 établit les normes de communication et de présentation de résultats étendus, qui correspond à la variation des capitaux propres découlant d'opérations et d'événements sans rapport avec les actionnaires. D'autres résultats étendus correspondent à des éléments constatés dans le résultat étendu qui sont exclus du résultat net conformément aux principes comptables généralement reconnus.

Le chapitre 3861 établit les normes de présentation des instruments financiers et des dérivés non financiers et décrit l'information qui doit être présentée à leur sujet. Les conventions qui s'appliquaient aux périodes précédant l'entrée en vigueur de ces nouvelles normes ne sont généralement pas reprises, de sorte que les données des périodes antérieures ne sont pas retraitées. Le chapitre 3865 décrit quand et comment la comptabilité de couverture peut être utilisée, ainsi que les exigences de communication de l'information. La comptabilité de couverture permet de comptabiliser les gains, pertes, produits et charges liés à des instruments financiers dérivés dans la même période que ceux liés à l'élément couvert.

Le chapitre 3855 indique quand un actif financier, un passif financier ou un instrument dérivé non financier doit être constaté au bilan et à quel montant, ce qui nécessite des évaluations de la juste valeur ou des coûts, selon les circonstances. En vertu du chapitre 3855, les instruments financiers doivent être classés dans l'une des cinq catégories suivantes : placements détenus à des fins de négociation, placements détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente et autres passifs financiers. Tous les instruments financiers, y compris les instruments dérivés, sont évalués au bilan à leur juste valeur, exception faite des prêts et créances, des placements détenus jusqu'à leur échéance et les autres passifs financiers qui sont évalués au coût après amortissement. Les évaluations et variations subséquentes de la juste valeur dépendront du classement initial de la manière suivante : les actifs détenus à des fins de négociation sont évalués à leur juste valeur et les variations de la juste valeur sont portées au bénéfice net; les instruments financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur et les variations de la juste valeur sont inscrites aux autres résultats étendus jusqu'à ce que l'investissement soit sorti du bilan ou déprécié au moment où les montants seraient portés au bénéfice net.

En raison de l'adoption de ces nouvelles normes, le Fonds désigne ses créances comme des prêts et créances, qui sont évalués au coût après amortissement. La dette bancaire du Fonds, les créateurs et charges à payer, la dette à long terme et les obligations découlant de contrats de location-acquisition sont classés sous le poste des autres passifs financiers, qui sont évalués au coût après amortissement. Les charges de financement reportées du Fonds ont été déduites de la dette connexe et sont amorties par la méthode des intérêts effectifs.

Tous les instruments dérivés, y compris les dérivés intégrés, doivent être constatés dans l'état des résultats à leur juste valeur, à moins qu'ils ne soient exemptés du traitement des instruments dérivés à titre de contrats normaux d'achat et de vente. Toutes les variations de leur juste valeur sont portées

aux résultats à moins que la comptabilité de couverture du flux de trésorerie ne soit utilisée, auquel cas les variations de la juste valeur sont comptabilisées sous le poste des autres résultats étendus. Le Fonds a choisi d'appliquer cette convention comptable à tous les dérivés intégrés contenus dans les contrats hôtes conclus le ou après le 1^{er} janvier 2003. Le Fonds ne possède actuellement aucun instrument dérivé ni intégré et, par conséquent, n'est pas touché par cette modification de convention comptable.

Le Fonds conclut des contrats de change, des contrats de change à terme au taux moyen et des tunnels de change pour la vente de dollars américains en échange de dollars canadiens. Le Fonds a également conclu des contrats à terme sur l'huile à chauffage. Ces deux instruments dérivés sont évalués au marché, et toute variation positive ou négative de leur juste valeur est constatée immédiatement dans l'état des résultats.

4. ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Au cours du trimestre qui a pris fin le 31 mars 2007, le Fonds a acquis toutes les actions de Westfreight Systems Inc. et de Westfreight Holdings (U.S.A.) Inc. le 3 janvier 2007 et de Canadian American Transport Limited le 15 février 2007.

Ces acquisitions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, et les bénéfices des sociétés acquises ont été consolidés à partir de la date d'acquisition. L'attribution préliminaire du prix d'achat est décrite ci-dessous :

Trimestre terminé le
31 mars 2007

Actif	
Encaisse	2 267
Éléments hors caisse du fonds de roulement	560
Immobilisations corporelles	13 585
Autres éléments de l'actif	76
Actifs incorporels	7 724
Écart d'acquisition	22 219
	<hr/>
	46 431
	<hr/>
Passif	
Avances et découvert bancaires	423
Dette à long terme	10 235
Passifs d'impôts futurs	3 003
	<hr/>
	13 661
	<hr/>
Actif net	32 770
	<hr/>
Contrepartie	
Espèces	32 770
Solde de la vente	-
Parts	-
	<hr/>
	32 770

5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Au 31 mars 2007		Au 31 décembre 2006	
	Coût	Amortissement cumulé	Coût	Amortissement cumulé
Terrain	92 683	-	69 511	-
Bâtiments	124 695	18 306	101 929	16 911
Matériel roulant	506 383	199 626	508 012	202 496
Mobilier, outillage, matériel informatique et logiciels	117 375	52 978	109 479	46 408
Améliorations locatives	16 465	6 789	16 092	6 154
	857 601	277 699	805 023	271 969
Amortissement cumulé	(277 699)		(271 969)	
Valeur comptable nette	579 902		533 054	

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007, le Fonds a acquis des immobilisations corporelles pour un montant de 0,4 million de dollars (11,2 millions de dollars en 2006) en vertu de contrats de location-acquisition et de contrats de vente conditionnelle.

6. ÉCART D'ACQUISITION

	Transport de lots brisés et livraison de colis	Transport de lots complets	Transport spécialisé de lots complets	Services spécialisés	Total
Solde au 31 décembre 2006	119 678	29 613	32 678	138 747	320 716
Acquisitions d'entreprises pendant la période	-	4	4 995	17 220	22 219
Solde au 31 mars 2007	119 678	29 617	37 673	155 967	342 935

7. ACTIFS INCORPORELS

	Au 31 mars 2007		Au 31 décembre 2006	
	Coût	Amortissement cumulé	Coût	Amortissement cumulé
Relations avec les clients	45 821	6 000	39 510	4 437
Contrats conclus avec les clients	10 438	5 297	10 438	4 489
Accords de non-concurrence, licences et permis	10 817	1 337	9 977	1 075
Marques de commerce	4 060	754	3 487	569
	71 136	13 388	63 412	10 770
Amortissement cumulé	(13 388)		(10 770)	
Valeur comptable nette	57 748		52 642	

8. RENSEIGNEMENTS SECTORIELS

Le Fonds œuvre dans le domaine de la logistique et du transport par camion de marchandises au Canada et aux États-Unis dans les quatre secteurs isolables suivants : le transport de lots brisés et la livraison de colis, le transport de lots complets, le transport spécialisé de lots complets ainsi que les services spécialisés. Les produits provenant des activités poursuivies pour chacun de ces secteurs se répartissent comme suit :

	Trimestre terminé le 31 mars 2007	Trimestre terminé le 31 mars 2006
Transport de lots brisés et livraison de colis	172 314	158 636
Services spécialisés	127 751	96 007
Transport spécialisé de lots complets	72 896	78 265
Transport de lots complets	91 797	100 844
Total des produits	464 758	433 752

Les conventions comptables des secteurs isolables sont les mêmes que celles qui sont décrites dans le sommaire des principales conventions comptables. Le Fonds mesure le rendement de chaque secteur en se fondant sur les produits par secteur et en utilisant des indicateurs clés de rendement opérationnel.

Les principaux actifs du Fonds sont utilisés dans l'exploitation courante des quatre secteurs définis précédemment. Pour cette raison, les actifs sectoriels n'ont pas été présentés.

Les produits d'exploitation du Fonds par secteur géographique sont les suivants :

	Trimestre terminé le 31 mars 2007	Trimestre terminé le 31 mars 2006
Canada	305 052	276 644
États-Unis	159 706	157 108
Total des produits	464 758	433 752

Pour les États-Unis, les produits incluent tous les produits transfrontaliers entre le Canada et les États-Unis. Les immobilisations corporelles et les écarts d'acquisition sont principalement associés aux activités exercées au Canada.

9. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le 31 janvier 2007, le Fonds a acquis une propriété de Saplin Holdings, au coût de 26 millions de dollars. Ce montant a été établi au terme d'une évaluation effectuée par un évaluateur indépendant. Cette propriété sera utilisée dans le cadre des activités du Fonds.

10. RÉSULTAT PAR PART

	Trimestre terminé le	
	31 mars 2007	31 mars 2006
RÉSULTAT DE BASE PAR PART		
Bénéfice provenant des activités poursuivies	20 863 \$	21 824 \$
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation	73 023 781	67 174 937
Parts de fiducie retenues aux fins du régime d'intéressement à long terme	(695 021)	(408 047)
Nombre moyen pondéré rajusté de parts de fiducie en circulation	72 328 760	66 766 890
Nombre moyen pondéré d'actions reflet en circulation	13 766 316	13 795 716
Nombre moyen pondéré rajusté de parts en circulation	86 095 076	80 562 606
Résultat de base par part	0,24 \$	0,27 \$
RÉSULTAT DILUÉ PAR PART		
Bénéfice provenant des activités poursuivies	20 863 \$	21 824 \$
Effet dilutif des unités d'actions reflet	-	-
	20 862 \$	21 823 \$
Nombre moyen pondéré rajusté de parts de fiducie en circulation	86 095 076	80 562 606
Nombre moyen pondéré d'unités d'actions reflet en circulation	-	-
Effet de dilution éventuel du régime d'intéressement à long terme	-	50 951
Nombre moyen pondéré rajusté de parts en circulation	86 095 076	80 613 557
Résultat dilué par part	0,24 \$	0,27 \$

Le Fonds s'est départi de sa division des déchets dangereux au quatrième trimestre de 2006. Le bénéfice net provenant de cette division au premier trimestre de 2006 totalisait 0,3 million de dollars et a eu une incidence négligeable sur le résultat, de base ou dilué, par part.

11. RÉGIMES DE RETRAITE

Le Fonds offre un régime de retraite à prestations déterminées à un nombre limité d'employés admissibles. Les obligations au titre du régime sont évaluées d'après certains facteurs comme les taux d'intérêt, les rajustements découlant de modifications apportées au régime, les changements dans les hypothèses et les gains ou pertes d'expérience. Les coûts sont fondés sur une mesure des obligations au titre du régime de retraite et des actifs du régime de retraite.

Le total des charges liées au régime de retraite pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 est le suivant :

	Trimestre 31 mars 2007	Trimestre 31 mars 2006
Charge de retraite	353	275

12. RÉGIME D'INTÉRESSEMENT À LONG TERME

Au premier trimestre de 2007, 50 000 parts de fiducie (100 000 au premier trimestre de 2006) ont été achetées sur le marché pour octroi au quatrième trimestre de 2007 pour la période de référence du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007. Le coût moyen par part de fiducie achetée s'est établi à 13,58 \$ (19,38 \$ au premier trimestre de 2006) pour un coût total de 0,7 million de dollars (1,9 million de dollars au premier trimestre de 2006). Au 31 mars 2007, aucune de ces parts de fiducie n'avait été octroyée et aucune charge de rémunération n'avait été enregistrée ni exigée pour le trimestre qui se terminait.

Le Fonds a enregistré une charge de rémunération de 2,5 millions de dollars au premier trimestre de 2007 (1,1 million de dollars en 2006) en raison des parts de fiducie octroyées au cours des exercices précédents.

13. APPORTS DE CAPITAL ET UNITÉS D' ACTIONS REFLET

Au 31 mars 2007, un total de 86 790 097 parts de fiducie combinées à des unités d'actions reflet étaient en circulation, comparativement à 86 790 097 au 31 décembre 2006. Le tableau ci-dessous en donne les détails :

	Nombre	Montant
	(en milliers de \$)	
Parts de fiducie du Fonds :		
Solde au 31 décembre 2006	73 023 781	499 339
Conversion d'unités d'actions reflet de Gestion TFI Inc. en parts de fiducie	-	-
Solde au 31 mars 2007	73 023 781	499 339
Actions reflet de Gestion TFI Inc. :		
Solde au 31 décembre 2006	13 766 316	20 065
Conversion des unités d'actions reflet en parts de fiducie du Fonds	-	-
Solde au 31 mars 2007	13 766 316	20 065
Solde au 31 mars 2007	86 790 097	519 404

14. DONNÉES DES PÉRIODES PRÉCÉDENTES

Certaines données de la période de trois mois qui a pris fin le 30 mars 2006 ont été reclassées pour être conformes à la présentation des états financiers adoptée pour la période à l'étude.

SIÈGE SOCIAL

Fonds de revenu TransForce
8585, route Transcanadienne, bureau 300
Montréal (Québec) H4S 1Z6
Téléphone : (514) 331-4000
Télécopieur : (514) 337-4200
Site Web : www.transforce.ca
Courriel : administration@transforce.ca

VÉRIFICATEURS

KPMG s.r.l.

INSTITUTIONS FINANCIÈRES

Banque de Montréal
Banque Nationale du Canada
Banque Royale du Canada
Caisse de dépôt et placement du Québec
La Banque Scotia
Société de détention financement GE Canada

ASSEMBLÉE ANNUELLE DES PORTEURS DE PARTS

Mardi le 24 avril, 2007
à 9h00 am
Hyatt Regency Calgary
700, rue Centre SE
Calgary (Alberta)

INSCRIPTION BOURSIÈRE

Les parts de fiducie du Fonds de revenu
TransForce sont inscrites à la Bourse de
Toronto (Symbole boursier : TIF.UN)

AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT COMPTABLE DES REGISTRES

Computershare du Canada
100, avenue University, 9^{ième} étage
Toronto (Ontario) M5J 2Y1
Téléphone : (514) 982-7555
1-800-564-6253
Télécopieur : 1-888-453-0330

If you would prefer to receive this
report in English, please write to
the Secretary of the Fund:
8585 Trans-Canada Highway, Suite 300
Montreal, Quebec H4S 1Z6

www.transforce.ca
TSX:TIF.UN

**TransForce**
Fondsderevenu