



FONDS DE REVENU COLABOR

RAPPORT DE GESTION ET ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

2 mars 2007

Ce rapport de gestion de Fonds de revenu Colabor (le «Fonds») porte sur les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière de la période de 114 jours terminée le 31 décembre 2006 (4^{ième} trimestre) et de la période de 365 jours terminée à cette date, de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2006. Ces états financiers sont libellés en dollars canadiens et ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Ces états financiers peuvent être consultés sur SEDAR à www.sedar.com.

L'information comprise dans ce rapport renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux PCGR, par exemple la notion de liquidités distribuables. Étant donné que cette notion n'est pas définie par les PCGR du Canada, elle pourrait ne pas être comparable avec celle d'autres fonds.

Déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider les porteurs de parts à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que des risques et incertitudes, si bien que les résultats réels pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-entendus dans ces déclarations. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels du Fonds et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives sont décrits à la rubrique *Risques et incertitudes* du présent rapport de gestion.

Généralités

Le Fonds

Le Fonds est une fiducie à but restreint, à capital variable et non constituée en société, qui a été établie sous le régime des lois de la province de Québec aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 19 mai 2005. Le 28 juin 2005, le Fonds a complété un premier appel au public à l'épargne de 5 775 000 parts de fiducie à 10 \$ pour acquérir et détenir 53,2% de *Colabor, Société en Commandite* («*Colabor SC*»), la participation restante, soit 46,8%, étant conservée par *Investissements Colabor Inc.* (le «*Vendeur*»), anciennement connue sous *Colabor Inc.* sous la forme de parts de *Colabor SC* échangeables.

Les parts du Fonds sont transigées à la Bourse de Toronto sous le sigle *CLB.UN*

Description des activités

Fondée en 1962, Colabor est l'un des plus importants distributeurs en gros de produits alimentaires, de produits liés à l'alimentation et de produits non alimentaires qu'elle achète et fournit à des distributeurs grossistes qui, à leur tour, redistribuent les produits à plus de 25 000 clients oeuvrant dans les secteurs des commerces de détail ou des services alimentaires et desservant la province de Québec et les provinces atlantiques.

Portée du rapport de gestion

Ce rapport de gestion porte sur les résultats du Fonds pour la période de 114 jours terminée le 31 décembre 2006, correspondant au quatrième trimestre de l'exercice financier terminé le 31 décembre 2006. Il porte aussi sur la période cumulative de 365 jours terminée à cette date.

Rappelons qu'un exercice financier régulier du Fonds est composé de treize périodes de 28 jours chacune, trois trimestres sont composés de trois périodes de 28 jours chacune et le dernier trimestre est composé de quatre périodes de 28 jours chacune. L'exercice financier se termine le 31 décembre.

Étant donné qu'il n'y a pas d'états financiers du Fonds pour la période antérieure à la création du Fonds, soit le 28 juin 2005, pour aider le lecteur pour fins de comparaison, nous avons comparé les résultats du Fonds avec les résultats du Vendeur pour les périodes antérieures au 28 juin 2005 en corrigeant ceux-ci pour tenir compte des particularités reliées au Fonds dont principalement les remises aux clients, les coûts d'une société inscrite en bourse et l'amortissement des actifs incorporels. De ce fait, les chiffres comparatifs sont différents de ceux montrés aux états financiers du Fonds au 31 décembre 2006.

Le 8 janvier 2007, Colabor a acquis l'entreprise de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc.* Ce rapport de gestion ne tient pas compte de cette transaction mais la rubrique *Événement subséquent* donne un aperçu sommaire de cette transaction.

Résultats d'exploitation

Fonds de Revenu Colabor
Résultats consolidés

('000)

	Trimestre terminé le					Période terminée le				
	31 décembre 2006		31 décembre 2005		Variation	31 décembre 2006		31 décembre 2005		Variation
	(114 jours)		(113 jours)			(365 jours)		(365 jours)		
Ventes	141 308	100,0%	140 109	100,0%	0,9%	412 621	100,0%	402 548	100,0%	2,5%
Remises	4 189	3,0%	4 163	3,0%	0,6%	12 223	3,0%	11 898	3,0%	2,7%
Ventes nettes	137 119	97,0%	135 946	97,0%	0,9%	400 398	97,0%	390 650	97,0%	2,5%
Coût des marchandises vendues	138 867	98,3%	137 047	97,8%	1,3%	404 146	97,9%	393 961	97,9%	2,6%
Remises des fournisseurs	10 976	7,8%	10 736	7,7%	2,2%	29 921	7,3%	28 668	7,1%	4,4%
	127 891	90,5%	126 311	90,1%	1,3%	374 225	90,6%	365 293	90,8%	2,4%
Bénéfice brut	9 228	6,5%	9 635	6,9%	-4,2%	26 173	6,4%	25 357	6,2%	3,2%
Frais de vente, de distribution et d'administration	3 429	2,4%	3 729	2,7%	-8,0%	12 112	2,9%	11 782	2,9%	2,8%
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	5 799	4,1%	5 906	4,2%	-1,8%	14 061	3,5%	13 575	3,3%	3,6%
Frais financiers	269	0,2%	266	0,2%	1,1%	843	0,2%	666	0,2%	26,6%
Amortissement des immobilisations	291	0,2%	306	0,2%	-4,9%	927	0,2%	988	0,2%	-6,2%
Amortissement des actifs incorporels	993	0,7%	993	0,7%	0,0%	3 225	0,8%	3 225	0,8%	0,0%
	1 533	1,1%	1 565	1,1%	2,4%	4 995	1,2%	4 879	1,2%	2,4%
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	4 246	3,0%	4 341	3,1%	-2,2%	9 066	2,3%	8 696	2,1%	4,3%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	1 989	1,4%	2 069	1,5%	-3,9%	4 255	1,0%	4 121	1,0%	3,3%
Bénéfice net	2 257	1,6%	2 272	1,6%	-0,7%	4 811	1,3%	4 575	1,1%	5,2%
Bénéfice de base et dilué par part	0,39 \$		0,39 \$			0,83 \$		0,79 \$		

Faits saillants de la période de 365 jours terminée le 31 décembre 2006

- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 2,5 %;
- Augmentation du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA) de 3,6% comparativement à l'exercice précédent;
- Liquidités distribuables : 19 642 000 \$; liquidités distribuées : 11 461 000 \$; (voir *Liquidités distribuables*);
- Augmentation du bénéfice net de 5,2% par rapport à 2005;
- Bénéfice de base et dilué par part passant de 0,79\$ à 0,83\$.

Faits saillants de la période de 114 jours terminée le 31 décembre 2006 (comparaison avec une période de 113 jours en 2005)

- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 0,9%;
- Léger recul du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA) de l'ordre de 1,8% (1) comparativement au trimestre de l'exercice précédent;
- Liquidités distribuables : 8 348 000 \$; liquidités distribuées : 3 897 000 \$; (voir *Liquidités distribuables*);
- Léger recul du bénéfice net de 0,7% (1) par rapport à la même période de l'exercice précédent.
- Bénéfice de base et dilué par part stable à 0,39\$.

(1) Le lecteur, dans son analyse des résultats, doit considérer le fait qu'en 2005, Colabor comptabilisait une partie importante de ses remises provenant des fournisseurs au cours du dernier trimestre de son exercice financier tandis qu'en 2006, elle a réparti celles-ci tout au cours de son exercice financier selon les achats effectués.

Ventes

Les ventes de Colabor sont constituées de produits alimentaires, de produits liés à l'alimentation et de produits non alimentaires à des distributeurs grossistes desservant des clients dans les secteurs des commerces de détail et des services alimentaires. Les produits sont vendus, soit directement à partir de son centre de distribution («ventes d'entrepôt»), soit par livraison directe effectuée par des fabricants et des fournisseurs («ventes directes»).

Le tableau suivant présente les ventes de Colabor pour les périodes indiquées :

Fonds de Revenu Colabor Ventes par circuit

(000)

	Trimestre terminé le					Période terminée le				
	31 décembre 2006		31 décembre 2005		Variation	31 décembre 2006		31 décembre 2005		Variation
	(114 jours)		(113 jours)			(365 jours)		(365 jours)		
Commerces de Détail										
Marques Privées	2 239	1,6%	2 774	2,0%	-19,3%	7 435	1,8%	8 201	2,0%	-9,3%
Produits de Marque	46 430	32,9%	48 081	34,3%	-3,4%	123 658	30,0%	128 075	31,8%	-3,4%
	48 669	34,5%	50 855	36,3%	-4,3%	131 093	31,8%	136 276	33,8%	-3,8%
Services Alimentaires										
Marques Privées	11 581	8,2%	13 013	9,3%	-11,0%	35 224	8,5%	36 831	9,1%	-4,4%
Produits de Marque	45 131	31,9%	43 713	31,2%	3,2%	137 961	33,4%	129 046	32,1%	6,9%
Aliments Surgelés	35 927	25,4%	32 528	23,2%	10,4%	108 343	26,3%	100 395	25,0%	7,9%
	92 639	65,5%	89 254	63,7%	3,8%	281 528	68,2%	266 272	66,2%	5,7%
Ventes Totales	141 308	100,0%	140 109	100,0%	0,9%	412 621	100,0%	402 548	100,0%	2,5%
Ventes d'Entrepôt et Ventes Directes										
Ventes d'Entrepôt	93 667	66,3%	97 655	69,7%	-4,1%	273 061	66,2%	276 577	68,7%	-1,3%
Ventes Directes	47 641	33,7%	42 454	30,3%	12,2%	139 560	33,8%	125 971	31,3%	10,8%
Ventes Totales	141 308	100,0%	140 109	100,0%	0,9%	412 621	100,0%	402 548	100,0%	2,5%

La différence des ventes du côté des commerces de détail provient principalement d'un contrat à l'exportation qui avait été livré en 2005 et qui n'a pas été renouvelé en 2006 et dont la composante comportait une bonne partie de marques privées et aussi de livraisons d'entrepôt faites en 2005 à un client qui ne furent pas renouvelées car les conditions des ententes avec les fournisseurs relativement à ces livraisons n'ont pas été renouvelées par ceux-ci, ceci représentant une baisse de 2 871 000 \$ pour l'exercice 2006 et 863 000 \$ pour le 4^{ième} trimestre 2006 par rapport aux périodes correspondantes de 2005.

Quant aux ventes des produits de marques et des aliments surgelés des services alimentaires, elles progressent plus rapidement que celles de l'industrie principalement suite au recrutement de nouveaux distributeurs et à un contrat majeur attribué à des distributeurs des provinces de l'Atlantique et dont les livraisons ont débuté au cours du deuxième trimestre de 2006.

La répartition entre les ventes d'entrepôt et les ventes directes montre une importante croissance des ventes directes. Ceci s'explique principalement par le fait, qu'en 2005, des livraisons à un important client se sont faites exceptionnellement de l'entrepôt au lieu de ventes directes. Si nous corrigeons cette situation exceptionnelle pour 2005, la répartition serait la suivante : ventes d'entrepôt : 66,4%; ventes directes : 33,6% .

Remises

Les remises faites aux distributeurs affiliés sont de 3% de leurs ventes, taux établi contractuellement entre Colabor SC et les distributeurs affiliés du Vendeur.

Bénéfice brut

Le bénéfice brut de la société est composé de l'addition des éléments suivants:

- Un profit réalisé sur les *ventes brutes d'entrepôt seulement*, constitué en grande partie par une marge bénéficiaire sur les produits de marques privées et par un profit de détention d'inventaire. Ainsi aucune marge bénéficiaire sur les ventes directes n'est constatée. Ce n'est qu'au niveau des remises des fournisseurs que des revenus sont attribués à ces ventes.
- Remises des fournisseurs
Les remises des fournisseurs constituent une partie importante du bénéfice brut de Colabor. Ces remises comprennent : i) les ententes passées avec des fournisseurs surtout en ce qui a trait aux ententes de distribution, à la facturation centrale, aux remises pour chargement complet et à d'autres régimes incitatifs, ii) les remises reçues des fournisseurs selon le volume d'achat, iii) les escomptes de caisse sur des achats basés sur les modalités de la vente, et iv) des fonds de publicité nets reçus relativement à des activités promotionnelles.

Pour la période de 365 jours terminée le 31 décembre 2006, le bénéfice brut s'est accru de 3,2%, ou de 816 000 \$ par rapport à de l'exercice 2005, soit à un taux supérieur de 0,7% à celui de l'augmentation des ventes. Ceci s'explique par des remises des fournisseurs plus importantes suite à de nouvelles ententes négociées avec ceux-ci.

Concernant le 4^{ième} trimestre 2006, le tableau ci-dessus montre une diminution de 4,2% du bénéfice brut par rapport au 4^{ième} trimestre de 2005. Comme nous l'expliquions à la rubrique *Faits saillants de la période de 114 jours terminée le 31 décembre 2006*, Colabor comptabilisait une partie importante de ses remises provenant des fournisseurs au cours du dernier trimestre de son exercice financier en 2005 tandis qu'en 2006, elle a réparti celles-ci tout au cours de son exercice financier selon les achats effectués. L'application d'une méthode uniforme pour les deux périodes aurait permis de dégager une augmentation du bénéfice brut en 2006 comparativement à 2005.

Frais de vente, de distribution et d'administration

Les frais de vente, de distribution et d'administration comprennent les coûts fixes et variables associés à l'achat, à l'entreposage et à la distribution de produits, ainsi que les frais généraux et d'administration. Les coûts fixes comprennent les coûts de l'énergie liés à l'exploitation du centre de distribution, le loyer, les impôts fonciers et les frais généraux et d'administration, tandis que les coûts variables englobent les matériaux d'emballage, les frais de réparation et d'entretien liés à l'utilisation de l'équipement de l'entrepôt et, dans une certaine mesure, les salaires des employés de l'entrepôt.

Ces frais ont augmenté de 330 000 \$ pour l'exercice financier 2006 par rapport à 2005, soit de l'ordre de 2,8%. En fonction des ventes brutes, le taux est resté stable à 2,9%. Notons simplement qu'une charge de 128 000\$ au titre du régime d'intéressement à long terme des employés a été comptabilisée en 2006, charge qui n'existait pas en 2005 et qui explique près de 40% de la hausse.

Frais financiers

Les frais financiers se sont accrus de 177 000 \$ par rapport à 2005 pour se chiffrer à 843 000 \$. Cette augmentation s'explique principalement par l'accroissement des taux bancaires comparativement à 2005 et un emprunt bancaire moyen plus important au cours de l'exercice suite au remboursement d'un billet à payer au Vendeur d'un montant de 6 1 95 000 \$.

Amortissements

Amortissement des immobilisations

L'amortissement des immobilisations a diminué de 61 000 \$ pour s'établir à 927 000 \$ pour l'exercice financier 2006 comparé à 2005. L'amortissement est composé de l'amortissement du mobilier et agencements, de l'équipement et des véhicules de l'entrepôt, du matériel informatique, des logiciels et des améliorations locatives. Cette diminution provient principalement du fait que la plupart des immobilisations sont amorties selon la méthode dégressive.

Amortissement des actifs incorporels

Les relations-clients sont amorties selon la méthode linéaire sur leur durée de vie prévue de 20 ans.

Liquidités distribuables

Les activités de Colabor sont assujetties aux fluctuations saisonnières normales de l'industrie en raison des conditions atmosphériques et des périodes de vacances. En général, les ventes sont plus faibles au début de l'année à cause de la réduction des dépenses des consommateurs suivant la période des Fêtes; par la suite, elles s'accroissent progressivement jusqu'au printemps et aux mois d'été, car les ventes de produits consommés hors du domicile progressent et atteignent leur sommet au cours des quatre derniers mois avant la fin de l'année et suivant l'Exposition commerciale annuelle de Colabor tenue en septembre.

Les coûts variables sont gérés pour atténuer l'incidence du caractère saisonnier des activités. Toutefois, une portion importante des coûts de Colabor, y compris le loyer et les coûts de l'énergie liés au fonctionnement de son centre de distribution, sont fixes et ne peuvent être ajustés en raison du caractère saisonnier des activités. Le Fonds déclare des distributions mensuelles aux porteurs de parts enregistrés aux livres le dernier jour de chaque mois et les verse le ou vers le 15 du mois suivant. La distribution annuelle qui était de 1,0248 \$ par part a été augmentée à 1,076 \$ en juillet 2006, pour une augmentation de l'ordre de 5%.

Le tableau suivant montre l'évolution des liquidités distribuables, à la fois pour le quatrième trimestre de 2006 et de 2005 ainsi que pour les exercices financiers terminés le 31 décembre 2006 et 2005.

Rappelons que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont conclu que les liquidités distribuables sont dans tous les cas une mesure des flux de trésorerie et que l'on en donne une image fidèle que si on les rapproche des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation présentés dans les états financiers de l'émetteur.

	2006-12-31 (114 jours)	2005-12-31 (113 jours)	2006-12-31 (365 jours)	2005-12-31 (187 jours)
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 785	7 795	21 322	20 394
Acquisition d'immobilisations(1)	(281)	(236)	(744)	(322)
Remboursement de la dette à long terme	(156)	(156)	(468)	(187)
Remboursement de dépôts de garantie			(468)	
Liquidités distribuables	<u>8 348</u>	<u>7 403</u>	<u>19 642</u>	<u>19 885</u>
Liquidités distribuées	<u>3 897</u>	<u>3 710</u>	<u>11 461</u>	<u>4 728</u>

(1) Acquisition d'immobilisations :

Immobilisations de maintien (Récurrent)	80	90	249	42
Logiciel de distribution (Non récurrent)	<u>201</u>	<u>146</u>	<u>495</u>	<u>280</u>
	<u>281</u>	<u>236</u>	<u>744</u>	<u>322</u>

L'excédent des liquidités distribuables sur les liquidités distribuées, pour les périodes montrées ci-dessus, provient principalement de la variation du passif d'exploitation relié aux remises à payer que le Fonds doit remettre aux distributeurs affiliés prévu à l'entente contractuelle de 3% négociée avec ceux-ci.

Trésorerie

Au cours de l'exercice financier 2006, le Fonds a généré des flux de trésorerie provenant de son exploitation de l'ordre de 21 322 000 \$. Il a acquis des immobilisations pour 744 000 \$, principalement pour développer un nouveau logiciel de distribution, versé des distributions aux porteurs de parts détenues par le public et aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables pour un montant de 11 461 000 \$, remboursé un billet de 6 195 000 \$ au Vendeur lors de la création du Fonds, remboursé sa dette à long terme d'un montant de 468 000 \$ et remboursé des dépôts de garantie aux clients pour un même montant.

Les opérations de trésorerie du Fonds au cours de l'exercice financier 2006 ont contribué à faire diminuer ses emprunts bancaires à court terme d'un montant de 4 623 000 \$.

Le Fonds a un crédit d'exploitation disponible de 30 millions de dollars. Au 31 décembre 2006, le Fonds utilisait 3 377 000 \$ de ce crédit d'exploitation. Le Fonds doit respecter un ratio financier (Dette/Bénéfice avant frais financiers, impôts, amortissement et remises aux clients) inférieur à 1,75 :1,00) stipulé dans la convention de crédit avec une institution prêteuse. Selon les modalités de calcul de l'institution, ce ratio est de l'ordre de 0,19:1,00 pour la période terminée le 31 décembre 2006.

Le 8 janvier, Colabor a acquis les actifs de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc* (voir la rubrique *Événement subséquent*) et a négocié de nouvelles ententes avec ses banquiers. La direction du Fonds est d'avis que les flux de trésorerie provenant de son exploitation et les fonds provenant de ses nouveaux crédits d'exploitation seront adéquats pour soutenir les acquisitions d'immobilisations prévues, le fonds de roulement et les distributions mensuelles d'encaisse de 0,0897 \$ par part.

Obligations contractuelles

('000) <u>Obligations contractuelles</u>	<u>Total</u>	<u>Paiements exigibles par période</u>			
		<u>Moins de 1an</u>	<u>de 1 à 3 ans</u>	<u>de 4 à 5 ans</u>	<u>5 ans et plus</u>
Dette à long terme	2 145 \$	468 \$	936 \$	741 \$	- \$
Bail de location-exploitation	33 212 \$	2 028 \$	4 056 \$	4 056 \$	23 072 \$
Impartition des services informatiques	<u>4 403 \$</u>	<u>518 \$</u>	<u>1 036 \$</u>	<u>1 036 \$</u>	<u>1 813 \$</u>
Total	<u>39 760 \$</u>	<u>3 014 \$</u>	<u>6 028 \$</u>	<u>5 833 \$</u>	<u>24 885 \$</u>

Résumé des derniers trimestres

(‘000)	2006-12-31 (114 jours)	2006-09-08 (84 jours)	2006-06-16 (84 jours)	2006-03-24 (83 jours)	2005-12-31 (113 jours)	2005-09-09 (74 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes nettes	137 119	91 285	98 531	73 463	135 946	79 146
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	5 799	3 215	3 323	1 724	5 906	2 964
Bénéfice net	2 257	1 062	1 165	327	2 270	1 016
Bénéfice de base et dilué par part	0,39\$	0,18\$	0,20\$	0,06 \$	0,39 \$	0,18 \$

Opérations entre apparentés

A la suite du premier appel public à l’épargne, le Fonds a acquis indirectement une participation de 53,2% dans Colabor SC, la participation restante de 46,8% dans Colabor SC étant détenue par le Vendeur sous forme de parts de Colabor SC échangeables, ce qui lui permet d’exercer une influence notable sur le Fonds.

Les opérations entre apparentés sont constituées des éléments suivants :

- Les ventes effectuées auprès de clients contrôlés par des fiduciaires du Fonds. Celles-ci sont aux mêmes conditions que celles effectuées auprès des autres clients du Fonds;
- Remises aux distributeurs-affiliés et privilégiés du Vendeur au taux de 3% des ventes à ceux-ci, taux établi contractuellement jusqu’en 2015;
- Le Fonds loue du Vendeur, jusqu’en 2022, l’immeuble dans lequel est situé son siège social et son centre de distribution.
- Le Fonds verse, en vertu d’un contrat échéant en 2015, des sommes pour des services informatiques à une filiale du Vendeur;

Toutes ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d’échange.

Le tableau suivant montre les montants pour chaque catégorie et pour chacune des périodes.

('000)	2006-12-31 (114 jours)	2006-12-31 (365 jours)
	\$	\$
Ventes nettes effectuées à de clients contrôlés par des fiduciaires	13 384	41 955
Remises	4 016	11641
Loyer	624	2 028
Services informatiques	62	404

Transactions hors-bilan

Le Fonds n'a pas d'obligations relatives à des transactions hors-bilan.

Risques et incertitudes

Le Fonds est exposé à différents risques reliés à l'industrie qui pourraient avoir un impact sur sa rentabilité et qui ne sont pas sous le contrôle de sa direction. Entre autres :

- *Dépendance vis-à-vis ses distributeurs affiliés*

Les ventes générées par les distributeurs affiliés représentent près de 89% des ventes du Fonds. La perte d'un nombre significatif de ces distributeurs pourrait avoir un impact négatif sur les résultats de Colabor.

Cependant ce risque a été atténué, sur une base continue après la clôture du placement, par la conclusion d'ententes visant à modifier les ententes d'affiliation pour prévoir une durée initiale de dix ans, des dispositions de renouvellement pour deux durées supplémentaires de cinq ans et également l'octroi d'un droit de premier refus par le distributeur affilié à Colabor SC sur leurs commerces. Par ailleurs, rien ne garantit que Colabor SC sera en mesure de financer l'exercice d'un tel droit de premier refus. En outre, des incitatifs sont intégrés dans la relation contractuelle existant entre les distributeurs affiliés, Colabor SC et le vendeur afin d'encourager les distributeurs affiliés à accroître leurs achats auprès de Colabor.

- *Absence d'ententes à long terme entre les distributeurs affiliés et leurs clients*

Conformément à la pratique générale de l'industrie, les distributeurs affiliés ne concluent pas habituellement des ententes à long terme avec leurs clients. Ainsi, les clients peuvent, sans préavis, ni pénalité, mettre un terme à leur relation avec les distributeurs affiliés. En outre, même si les clients décidaient de poursuivre leur relation avec les distributeurs affiliés, rien ne garantit qu'ils achèteront le même volume de produits que par le passé, ni qu'ils paieront le même prix pour ces produits que par le passé. Toute perte de clients par les distributeurs affiliés, ou diminution du chiffre d'affaires ou du prix payé par eux pour les produits, pourrait toucher les ventes du Fonds et avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation ainsi que sur l'encaisse pouvant être distribuée aux porteurs de parts. Par le passé, les distributeurs affiliés, s'appuyant sur leurs connaissances des marchés respectifs dans lesquels ils évoluent, ont pu se démarquer de

leurs concurrents en offrant des services personnalisés à leurs clients, notamment des calendriers de livraisons souples et une gamme de produits adaptés aux besoins de leurs clients; la direction est d'avis que cette ligne de conduite se poursuivra à l'avenir.

- *Choix des clients*

Le succès de Colabor dépend aussi de l'intérêt continu des clients vis-à-vis les produits qu'elle distribue. Un changement dans les choix des clients pourrait affecter la demande des produits distribués par Colabor.

- *Plan d'équité fiscale proposé par le gouvernement du Canada*

Le 31 octobre 2006, le gouvernement du Canada a annoncé la mise en œuvre de son Plan d'équité fiscale. La nouvelle structure fiscale proposée a pour objet d'éliminer tout avantage fiscal dont bénéficiaient les fiducies de revenu par rapport aux autres sociétés. Ces modifications devraient entrer en vigueur pour les fiducies existantes en 2011, et pour les entreprises prévoyant une structure de fiducie à compter du 1^{er} novembre 2006 et en 2007. Les lecteurs du rapport de gestion sont priés de lire la transcription complète du plan gouvernemental à cette adresse : www.fin.gc.ca/news06/06-061f.html.

Estimations comptables significatives

Certains montants apparaissant aux états financiers sont le fruit d'estimations de la direction, fondées sur sa connaissance des événements en cours ou anticipés. Les seules estimations significatives concernent la provision pour stocks excédentaires ou désuets, la comptabilisation des remises des fournisseurs, l'écart d'acquisition et actifs incorporels.

- *Provision pour stocks excédentaires ou désuets*

Les stocks sont évalués au moindre des éléments suivants : la valeur de réalisation nette ou le coût calculé selon la méthode du premier entré, premier sorti. Le Fonds évalue une provision pour la désuétude calculée en fonction d'hypothèses relatives à la demande future pour ses produits et aux conditions du marché sur lesquels ses produits sont vendus. Cette provision, qui réduit les stocks à leur valeur de réalisation nette, est ensuite inscrite à titre de réduction des stocks au bilan. La direction doit faire des estimations et porter des jugements au moment de déterminer ces provisions. Si les conditions réelles du marché sont moins favorables que les hypothèses de la direction, des provisions supplémentaires peuvent s'avérer nécessaires.

- *Comptabilisation des remises des fournisseurs*

Colabor négocie des ententes d'approvisionnement avec ses fournisseurs qui prévoient le paiement de remises au volume d'achats effectués. Les ententes d'approvisionnement avec les fournisseurs sont revues périodiquement et les niveaux de remises sont ajustés selon les conditions du marché qui prévalent.

- *Écart d'acquisition et actifs incorporels*

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition de l'entreprise sur le montant net des valeurs attribuées aux éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge. L'écart d'acquisition n'est pas amorti. Il est soumis à un test annuel de dépréciation, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient une baisse de la juste valeur. Le test de dépréciation consiste en une comparaison de la juste valeur de l'entreprise du Fonds avec sa valeur comptable. Lorsque la valeur comptable de l'entreprise excède sa juste valeur, le Fonds compare la juste valeur de tout écart d'acquisition rattaché à l'entreprise à sa valeur comptable. Une perte de valeur est constatée aux résultats pour un montant égal à l'excédent. La juste valeur de l'entreprise est calculée en fonction de l'évaluation des flux de trésorerie actualisés.

Les actifs incorporels comprennent les relations clients et les marques de commerce. Les relations clients sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie prévue de 20 ans, tandis que les marques de commerce ne sont pas amorties.

Contrôles et procédures à l'égard de l'information financière.

Afin de s'assurer que les états financiers consolidés et le rapport de gestion donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fond et de ses résultats d'exploitation, la direction a la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et des procédures de communication de l'information, ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière. L'adoption par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières de règlements visant à renforcer la confiance des investisseurs, notamment le règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, a incité le Fonds à revoir, dès 2005, ses processus liés à la production de ces documents.

Une politique de divulgation de l'information encadre le processus de divulgation de l'information présentée dans les documents annuels, les documents intermédiaires et les autres rapports déposés ou transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières. La politique vise notamment à identifier l'information importante et valider la communication afférente. Le comité de divulgation, formé l'an dernier, s'assure de la conformité à cette politique. À ce titre, les membres de ce comité révisent les principaux documents déposés auprès des organismes de réglementation afin de s'assurer que les informations importantes relatives à toutes les opérations sont communiquées en temps opportun.

Au cours de l'exercice financier 2006, la direction a documenté et évalué la conception des contrôles internes afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces travaux ont permis au président et chef de la direction et vice-président, chef de la direction financière d'attester de l'efficacité de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Le président et chef de la direction et le vice-président, chef de la direction financière du Fonds ont également évalué que les contrôles et procédures de communication de l'information, au 31 décembre 2006, étaient adéquats afin de fournir une assurance raisonnable de l'intégralité et de la fiabilité de l'information financière à fournir. Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2006, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a eu une incidence importante ou n'est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Événement subséquent

Le 8 janvier 2007, Fonds de revenu Colabor a conclu l'acquisition, auprès d'*Entreprises Cara Limitée*, de l'entreprise de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc.*, un des plus importants distributeurs de l'industrie des services alimentaires. Summit distribue plus de 8000 produits depuis des entrepôts à Ottawa, London et Mississauga à plus de 3000 clients, dont Cara, d'autres chaînes de restauration et des restaurants indépendants ainsi qu'à des comptes institutionnels dont des hôpitaux, des écoles et des institutions gouvernementales. La gamme de produits de Summit comprend des produits surgelés, des denrées sèches de consommation courante, des produits laitiers, des denrées, des viandes, des fruits de mer, des volailles ainsi que des produits d'hygiène.

Vous pouvez visualiser les détails de cette transaction en consultant le prospectus définitif de la transaction et les communiqués de presse publié sur SEDAR à www.sedar.com.

Le prochain rapport de gestion et d'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière qui coïncidera avec la publication des résultats du premier trimestre de l'exercice financier 2007 expliquera plus en détail la transaction.

Perspectives

Suite à l'acquisition de l'entreprise de Summit, la direction de l'entreprise consolide ainsi son rôle dans la distribution des services alimentaires au Canada pour les prochaines années.

En premier lieu, Colabor continuera de bénéficier de son réseau actuel de distributeurs affiliés au Québec et dans les provinces de l'Atlantique, fidèles et à l'esprit d'entrepreneur, axé sur la clientèle, sur des investissements récents dans la technologie de l'information et à ses faibles coûts d'exploitation.

En second lieu, par l'acquisition de Summit, ceci permettra :

- De créer un important intervenant dans l'industrie des services alimentaires ayant comme pied à terre l'Ontario, le plus important marché des services alimentaires au Canada;
- D'augmenter d'une façon importante son pouvoir d'achat et sa capacité de générer des économies de coûts;
- D'augmenter ses liquidités distribuables par part au moyen de la croissance de ses produits d'exploitation.

Informations additionnelles

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant le Fonds de Revenu Colabor sur SEDAR à www.sedar.com et à son site informatif www.fondsderevenucolabor.com .

Avis relatif aux états financiers

Les états financiers de Fonds de revenu Colabor pour la période de 365 jours terminée le 31 décembre 2006 et la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005 ont fait l'objet d'une vérification par le vérificateur du Fonds.