



FONDS DE REVENU COLABOR

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

**PÉRIODE DE 84 JOURS (2^{ème} TRIMESTRE) TERMINÉE LE 14 JUIN
DE L'EXERCICE
SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008**

Le 10 juillet 2008



FONDS DE REVENU COLABOR

RAPPORT DE GESTION ET ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS
D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE
PÉRIODE DE 84 JOURS (2^{ième} TRIMESTRE) DE L'EXERCICE
SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2008

TABLE DES MATIÈRES

1. PORTÉE DU RAPPORT DE GESTION.....	3
2. DÉCLARATIONS PROSPECTIVES.....	3
3. GÉNÉRALITÉS.....	3-4
4. PROFIL DE LA SOCIÉTÉ.....	4-6
5. PRINCIPALES RESSOURCES ET COMPÉTENCES	
CONSEIL DES FIDUCIAIRES.....	7
DIRECTION	7
6. ANALYSE DE LA PERFORMANCE	
RÉSULTATS D'EXPLOITATION.....	8-13
TRÉSORERIE.....	14-15
LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES.....	15-16
7. INTÉGRATION ET SYNERGIES.....	17-18
8. RÉSUMÉ DES DERNIERS TRIMESTRES.....	18
9. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS.....	18-19
10. TRANSACTIONS HORS BILAN.....	19
11. STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES D'AVENIR.....	19-21
12. RISQUES ET INCERTITUDES.....	21-22
13. ÉVALUATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES.....	22-23
14. CONTRÔLE ET FIABILITÉ DE L'ACTUALITÉ DES INFORMATIONS FOURNIES....	23-24

Le 10 juillet 2008

1. Portée du rapport de gestion

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 84 jours terminée le 14 juin 2008 (2^{ième} trimestre) de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2008. 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.

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.

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 bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts sur les bénéfices (BAIIA) et la notion de liquidités distribuables normalisées. Étant donné que ces notions ne sont pas définies par les PCGR du Canada, elles pourraient ne pas être comparables avec celles d'autres fonds.

2. 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 les 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.

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

Le Fonds détient une participation de 74% dans Colabor, société en commandite («Colabor SC»), une société en commandite établie sous le régime des lois du Québec par une convention de société en commandite en date du 19 mai 2005, amendée le 28 juin 2005. Le Fonds exerce ses activités commerciales par l'entremise de Colabor SC.

Informations additionnelles

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant le Fonds de Revenu Colabor sur SEDAR à www.sedar.com et à ses sites informatifs : www.fondsderevenucolabor.com; www.colabor.com, www.summitfoods.com et www.dbertrand.ca.

4. Profil de la Société

Description des activités

Fondée en 1962, Colabor est un grossiste et un distributeur de produits alimentaires desservant le marché de détail (épiceries de petites surfaces, dépanneurs, etc.) et celui des services alimentaires (cafétérias, restaurants, hôtels, chaînes de restauration).

Elle exerce présentement ses activités dans deux segments :

Segment Grossiste (Boucherville) :

Les ventes de ce segment sont constituées 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. Environ 90% des ventes de ce segment sont régies par des contrats à long terme.

Les produits sont vendus, soit directement à partir de son centre de distribution («ventes d'entrepôt»), soit par des livraisons effectuées par des fabricants et des fournisseurs directement aux entrepôts des distributeurs grossistes («ventes directes»).

Ce Segment vend généralement ses produits aux prix listés des manufacturiers et fournisseurs. Par conséquent, il génère un bénéfice brut sur ses ventes de la façon suivante :

a) par un bénéfice sur ses ventes d'entrepôt :

Par une majoration du prix coûtant de ses produits de marques privées et par des achats faits préalablement à des augmentations de prix des manufacturiers et fournisseurs et revendus par la suite aux nouveaux prix des manufacturiers. Aucun profit n'est pris sur les ventes directes.

b) majoritairement par des remises des fournisseurs :

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.

Ce Segment opère un centre de distribution de 371 120 pieds carrés à Boucherville, centre qui pourrait être agrandi jusqu'à 650 000 pieds carrés et emploie environ 150 personnes.

Segment Distribution

Ce Segment comprend les activités des opérations suivantes :

1. Summit distributeurs de services alimentaires

Le 8 janvier 2007, Colabor SC a conclu l'acquisition, auprès d'*Entreprises Cara Limitée («Cara»)*, de la quasi-totalité des actifs de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc. («Summit»)*, un des plus importants distributeurs de l'industrie des services alimentaires au Canada. Summit distribue plus de 8000 produits depuis des entrepôts à Ottawa, London et Mississauga à plus de 3000 clients, dont Cara (Swiss Chalet, Harvey's, Kelsey's Neighbourhood Bar and Grill, Montana's Cookhouse et Milestone's Grill and Bar), Compass, Extendicare, à d'autres chaînes de restauration et à 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 viandes, des fruits de mer, des volailles ainsi que des produits d'hygiène.

Cette division dessert principalement l'Ontario mais assure la distribution au Québec, des produits pour les restaurants Cara.

Cette division, avant l'acquisition de *Bruce Edmeades Foodservice Distribution* décrite ci-dessous, avec environ 500 employés, opérait trois centres de distribution, dont le siège social de London, où sont regroupés les services administratifs.

La superficie totale d'entreposage de ces entrepôts est de 345 016 pieds carrés, répartie comme suit :

Toronto: 127 961 pieds carrés

London: 113 595 pieds carrés (pouvant être agrandie)

Ottawa: 103 460 pieds carrés (pouvant être agrandie)

Le 17 mars 2008, Colabor a acquis la quasi-totalité des éléments d'actifs de *Bruce Edmeades Foodservice Distribution*, l'un des distributeurs chef de file de l'industrie des services alimentaires au Canada ayant des produits d'exploitation annuels de plus de 230 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, de Martin-Brower.

Bruce Edmeades offre environ 9 000 produits et exerce principalement ses activités à partir d'un entrepôt d'environ 130 000 pieds carrés certifié HACCP situé à Cambridge, en Ontario. La société distribue ses produits principalement aux clients situés au sud de l'Ontario, mais elle offre également ses services à divers clients réputés de grande envergure partout au Canada, notamment Wendy's, Mr. Sub et Zehrs ainsi qu'à d'autres clients exerçant leurs activités notamment dans les secteurs de la restauration, des soins de santé et de l'éducation.

Bruce Edmeades fait l'objet présentement d'une intégration à la division Summit. Cette intégration sera discutée plus en détail ci-après (voir Intégration et synergies).

2. *Bertrand Distributeur en alimentation*

Le 28 avril 2008, Colabor a acquis la totalité des actions en circulation de *Gestion Bertrand & Frères Inc.* (maintenant nommée *Bertrand Distributeur en alimentation*), un important distributeur de produits alimentaires indépendant dans l'Est du Québec et l'un des plus importants distributeurs affiliés de Colabor.

Bertrand, dont les ventes ont atteint 159 millions de dollars pour la période de 12 mois terminée le 21 décembre 2007, est un important distributeur auprès de clients des services alimentaires et de détail dans les régions de Québec et du Saguenay. La société, qui compte environ 400 employés, distribue plus de 12 000 produits depuis ses deux entrepôts stratégiquement situés à Lévis et à Saguenay, qui totalisent respectivement 231 000 et 133 000 pieds carrés. La clientèle de Bertrand se compose principalement d'exploitants de services alimentaires, des magasins d'alimentation spécialisés, des comptes institutionnels comme des établissements de soins de santé, des écoles et des universités, ainsi que de certains autres clients de détail rejoignant au total environ 4 000 clients. Grâce à une gamme complète de produits dont des produits congelés, des denrées sèches de consommation courante, des produits laitiers, des viandes fraîches, des poissons et des fruits de mer frais, des volailles, des fruits et légumes frais ainsi que des produits jetables et d'hygiène, ainsi qu'à ses services de transformation et de préparation de la viande, Bertrand offre donc une solution multiservices à ses clients.

Ce Segment génère un bénéfice brut sur ses ventes de la façon suivante :

a) par un bénéfice sur ses ventes d'entrepôt :

Généré principalement par une majoration du prix coûtant de ses produits en vertu de taux négociés avec les clients.

b) par des remises des fournisseurs :

Ces remises comprennent: i) les remises reçues des fournisseurs selon le volume d'achat, ii) les escomptes de caisse sur des achats, et iii) des fonds de publicité nets reçus relativement à des activités promotionnelles.

Près de 50% des ventes de ce segment sont régies par des contrats à long terme.

En conclusion à ses activités de vente à ses deux segments, un pourcentage élevé des ventes sont garanties par des contrats à long terme et les augmentations de coûts provenant des manufacturiers et fournisseurs peuvent être refacturées à ses clients, ceci réduisant considérablement le risque.

5. Principales ressources et compétences

5.1 Conseil des Fiduciaires

Le conseil des fiduciaires est composé des membres suivants :

<u>Fiduciaires</u>	<u>Rôle</u>	<u>Occupation</u>
M. Jacques Landreville	Président	Administrateur de sociétés
M. Richard Lord	Fiduciaire et président du comité des ressources humaines et de régie d'entreprise	Président et Chef de la Direction de Quincaillerie Richelieu Ltée
M. Robert Panet-Raymond	Fiduciaire et président du Comité de vérification	Administrateur de sociétés
M. Claude Gariépy	Fiduciaire	Vice-président exécutif et Chef de la Direction de Familiprix Inc.
M. Donald Dubé	Fiduciaire	Président de Edfrex Inc.

5.2 Direction

M. Gilles C. Lachance	Président et Chef de la Direction	Colabor, Société en commandite
M. Michel Loignon CA	V.P. et Chef de la Direction financière	Colabor, Société en commandite
M. Jack Battersby	Président	Colabor, Société en commandite, Division Summit
M. Marko Potvin	Vice-Président- Achats et Mise en marché	Colabor, Société en commandite
M. Denis Melançon	Vice-président et Directeur général	Bertrand, distributeur en alimentation inc., une filiale de Colabor, Société en commandite

6. Analyse de la performance

6.1 Résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation ci-dessous doivent être lus en tenant compte des faits suivants :

- Les résultats suivant l'acquisition de Bruce Edmeades sont inclus pour tout le deuxième trimestre mais sans comparaison avec 2007;
- Les résultats suivant l'acquisition de Bertrand distributeur en alimentation ne sont comptabilisés, pour le trimestre, que depuis le 28 avril 2008 mais aussi sans comparaison avec 2007.
- Frais d'intégration et synergies provenant de ces acquisitions (voir Intégration et synergies).

Résultats consolidés (en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part)

	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)		2007-06-16 (84 jours) (non vérifiés)		Écart	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes	<u>278 721</u>	<u>100,00%</u>	<u>200 210</u>	<u>100,00%</u>	<u>78 511</u>	<u>39,21%</u>
Bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts sur les bénéfices	<u>9 428</u>	<u>3,38%</u>	<u>6 327</u>	<u>3,16%</u>	<u>3 101</u>	<u>49,01%</u>
Frais financiers	1 628	0,58%	1 552	0,78%	76	4,90%
Amortissement des immobilisations	875	0,31%	798	0,40%	77	9,65%
Amortissement des actifs incorporels	<u>1 827</u>	<u>0,66%</u>	<u>1 655</u>	<u>0,83%</u>	<u>172</u>	<u>10,39%</u>
	<u>4 330</u>	<u>1,55%</u>	<u>4 005</u>	<u>2,01%</u>	<u>325</u>	<u>8,11%</u>
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation des porteurs de parts sans contrôle	<u>5 098</u>	<u>1,83%</u>	<u>2 322</u>	<u>1,15%</u>	<u>2 776</u>	<u>119,55%</u>
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	1 114	0,40%	0,00%	0,00%	1 114	S/O
Futurs	934	0,34%	0,00%	0,00%	934	S/O
	<u>2 048</u>	<u>0,74%</u>	<u>0,00%</u>	<u>0,00%</u>	<u>2 048</u>	<u>S/O</u>
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	3 050	1,09%	2 322	1,15%	728	31,35%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	<u>1 903</u>	<u>0,68%</u>	<u>799</u>	<u>0,40%</u>	<u>1 104</u>	<u>138,17%</u>
Bénéfice net	<u>1 147</u>	<u>0,41%</u>	<u>1 523</u>	<u>0,75%</u>	<u>(376)</u>	<u>-24,69%</u>
Bénéfice de base et dilué par part	<u>0,09 \$</u>		<u>0,15 \$</u>			

	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)		2007-06-16 (167 jours) (non vérifiés)		Écart	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes	<u>458 750</u>	<u>100,00%</u>	<u>362 877</u>	<u>100,00%</u>	<u>95 873</u>	<u>26,42%</u>
Bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts sur les bénéfices	14 783	3,22%	10 974	3,02%	3 809	34,71%
Frais financiers	3 051	0,67%	3 090	0,85%	(39)	-1,26%
Amortissement des immobilisations	1 521	0,33%	1 443	0,40%	78	5,41%
Amortissement des actifs incorporels	3 460	0,75%	3 180	0,88%	280	8,81%
	<u>8 032</u>	<u>1,75%</u>	<u>7 713</u>	<u>2,13%</u>	<u>319</u>	<u>4,14%</u>
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation des porteurs de parts sans contrôle	<u>6 751</u>	<u>1,47%</u>	<u>3 261</u>	<u>0,89%</u>	<u>3 490</u>	<u>107,02%</u>
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	1 319	0,29%		0,00%	1 319	S/O
Futurs	1 193	0,26%		0,00%	1 193	S/O
	<u>2 512</u>	<u>0,55%</u>		<u>0,00%</u>	<u>2 512</u>	<u>S/O</u>
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	4 239	0,92%	3 261	0,89%	978	29,99%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	<u>2 501</u>	<u>0,55%</u>	<u>1 192</u>	<u>0,33%</u>	<u>1 309</u>	<u>109,82%</u>
Bénéfice net	<u>1 738</u>	<u>0,37%</u>	<u>2 069</u>	<u>0,56%</u>	<u>(331)</u>	<u>-16,00%</u>
Bénéfice de base et dilué par part	<u>0,16 \$</u>		<u>0,21 \$</u>			

Ventes

Les ventes sont la résultante :

Pour le Segment Grossiste, des ventes brutes livrées aux clients provenant de l'entrepôt de Boucherville et de ventes directes aux distributeurs affiliés, desquelles sont retranchées des remises faites à ceux-ci de l'ordre de 3% de leurs ventes, taux établi contractuellement entre Colabor SC et les distributeurs affiliés.

Pour le Segment Distribution, des ventes brutes livrées aux clients provenant des entrepôts de London, Mississauga, Ottawa, Cambridge, Lévis et Saguenay desquelles sont retranchées des remises, selon des contrats négociés individuellement avec ceux-ci.

Les ventes inter-segments sont par la suite éliminées.

Ventes (en milliers de dollars, non vérifiés)

	2008-06-14 (84 jours)			2007-06-16 (84 jours)		Écart (ventes comparables)		Écart (ventes totales)	
	(ventes comparables)	(ventes suite aux acquisitions)	(ventes totales)	(ventes comparables)	\$	%	\$	%	
	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%	
Segment Grossiste									
Commerces de détail	31 341		31 341	29 573	1 768	6,0%	1 768	6,0%	
Services alimentaires	80 977		80 977	73 609	7 368	10,0%	7 368	10,0%	
	112 318		112 318	103 182	9 136	8,9%	9 136	8,9%	
Segment Distribution									
Services alimentaires	100 370	76 727	177 097	97 028	3 342	3,4%	80 069	82,5%	
	212 688	76 727	289 415	200 210	12 478	6,2%	89 205	44,6%	
Élimination inter-segments	(654)	(10 040)	(10 694)		(654)	S/O	(10 694)	S/O	
	212 034	66 687	278 721	200 210	11 824	5,9%	78 511	39,2%	

	2008-06-14 (166 jours)			2007-06-16 (167 jours)		Écart (ventes comparables)		Écart (ventes totales)	
	(ventes comparables)	(ventes suite aux acquisitions)	(ventes totales)	(ventes comparables)	\$	%	\$	%	
	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%	
Segment Grossiste									
Commerces de détail	56 819		56 819	52 069	4 750	9,1%	4 750	9,1%	
Services alimentaires	139 678		139 678	127 674	12 004	9,4%	12 004	9,4%	
	196 497		196 497	179 743	16 754	9,3%	16 754	9,3%	
Segment Distribution									
Services alimentaires	185 587	87 697	273 284	183 199	2 388	1,3%	90 085	49,2%	
	382 084	87 697	469 781	362 942	19 142	5,3%	106 839	29,4%	
Élimination inter-segments	(991)	(10 040)	(11 031)	(65)	(926)	S/O	(10 966)	S/O	
	381 093	77 657	458 750	362 877	18 216	5,0%	95 873	26,4%	

Segment Grossiste

Le segment Grossiste continue de soutenir une croissance organique très importante de 8,9% pour le trimestre et de 9,3% pour la période cumulative, à un taux d'accroissement supérieur à celui de l'exercice financier 2007 qui avait été de l'ordre de 6,6%.

Commerces de détail

Les ventes de produits destinés aux commerces de détail ont augmenté de 6% pour le trimestre et de 9,1% pour la période cumulative de 166 jours comparativement aux périodes de l'exercice précédent faisant suite principalement au recrutement par l'un des distributeurs affiliés de deux nouveaux clients importants au troisième trimestre de l'exercice 2007 et aussi par l'acquisition

par un distributeur affilié des Maritimes de l'un de ses concurrents. Rappelons que les ventes de ce secteur se font principalement à des dépanneurs et à des épiceries de petites surfaces, situés principalement hors de la région métropolitaine de Montréal.

La tendance de ce secteur devrait se poursuivre aussi pour la fin de l'exercice, sachant que l'un des distributeurs affiliés a obtenu, peu après la conclusion du trimestre, un important contrat de distribution avec l'une des compagnies pétrolières intégrées.

Services alimentaires

Depuis plusieurs trimestres, la croissance organique des ventes des distributeurs affiliés dans ce domaine continue de croître à un taux supérieur à celui de l'industrie, prévu pour 3,3% en 2008 selon l'Association canadienne des restaurateurs et des services alimentaires (CRFA), ce qui démontre que les distributeurs affiliés continuent de prendre une part plus importante du marché par rapport à leurs compétiteurs. Cette augmentation fut de l'ordre de 10% pour le trimestre et de 9,4% pour la période cumulative de 166 jours.

La tendance de ce secteur devrait aussi se poursuivre pour la fin de l'exercice. En effet l'un des distributeurs affiliés, desservant la région de la Gaspésie et du Bas-St-Laurent au Québec, a acquis les activités de son principal concurrent et ceci, suite à la conclusion du deuxième trimestre.

Segment Distribution

Ventes comparables avec celles de 2007 :

Ces ventes comparables ne sont qu'au niveau de la division Summit. Les ventes de la première semaine de janvier 2008, de l'ordre de 7,5 millions de dollars ne figurent pas dans cette comparaison puisque l'acquisition est survenu le 8 janvier 2007. Si l'on compare l'augmentation de 3,4% des ventes au cours du deuxième trimestre par rapport à celles de l'exercice précédent, celles-ci sont comparables avec la croissance prévue par le CFRA de 3,3%. Pour la période cumulative de 166 jours, elles n'ont par contre progressé que de 1,3%, principalement en raison d'un premier trimestre difficile suite à la situation économique en Ontario et à un hiver rigoureux.

Ventes provenant des acquisitions :

	<u>2^{ième} trimestre</u>	<u>Cumulatif</u>
Bruce Edmeades	50,6 M\$	54,1 M\$
Bertrand	26,1 M\$	26,1 M\$
Summit (1 ^{ère} semaine de janvier 2008)		7,5 M\$

Bertrand bénéficie à l'heure actuelle d'une croissance importante de ses ventes faisant suite aux fêtes du 400^{ième} anniversaire de fondation de la ville de Québec.

Élimination inter-segments

Ces éliminations proviennent des ventes faites par le Segment Grossiste aux divisions Summit et Bertrand du Segment Distribution.

Bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts sur les bénéfices (BAIIA)

Le deuxième trimestre a démontré de solides résultats avec une augmentation du BAIIA de l'ordre de 49% par rapport au trimestre de l'exercice financier 2007 et de 34,7% pour la période de 166 jours. Cette augmentation du bénéfice est supérieure à l'augmentation des ventes qui fut de 39,2% pour le trimestre et de 26,4% pour la période cumulative.

Bénéfice brut et synergies

Bénéfice brut :

Rappelons que le bénéfice brut de la société est composé de l'addition des éléments suivants:

- Pour le Segment Grossiste : 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.
Pour le Segment Distribution : coût d'acquisition des produits majoré d'un pourcentage négocié selon les contrats en vigueur ou en fonction du marché.
- 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.

Le BAIIA est passé de 6,3 M\$ en 2007 à plus de 9,4 M\$ en 2008, principalement suite:

- A une croissance organique importante du Segment Grossiste qui a généré de meilleures ententes avec les fournisseurs. De plus, sa structure de coûts qui inclut de nombreux frais fixes, dont le loyer qui représente un pourcentage important des dépenses d'exploitation, permet d'accroître le BAIIA lorsqu'il y a accroissement du volume d'affaires.
- A l'acquisition de Bertrand qui a déjà permis de générer certaines synergies reliées aux achats (voir *Intégration et synergies*).

Les éléments décrits ci-dessus ont permis de réduire l'effet négatif des deux aspects suivants sur le BAIIA:

- La perte d'exploitation de Bruce Edmeades qui se chiffre à 150 000\$ depuis son acquisition (voir *Intégration et synergies*).
- L'augmentation importante du prix du carburant.
Bien que la division Summit a pu augmenter le taux de récupération du coût du carburant auprès de sa clientèle, les coûts supplémentaires nets résultant de la hausse du prix de l'essence sur les marchés ont représenté près de 250 000\$ pour la période 166 jours terminée le 14 juin 2008 par rapport à celle de 2007.

Impôts sur les bénéfices

L'acquisition des actifs de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc.* a été finalisée et réalisée le 8 janvier 2007. En vertu du nouveau régime d'imposition des entités intermédiaires de placement déterminées («EIPD»), communément appelées fiducies de revenu et sociétés de personnes cotées en bourse, les EIPD font maintenant l'objet d'un traitement fiscal analogue à celui qui s'applique aux sociétés. Le nouveau traitement fiscal s'applique à compter de l'année d'imposition 2007. Cependant, les EIPD existantes au 31 octobre 2006 peuvent bénéficier de certaines règles de transition qui les rendraient imposables en vertu des nouvelles règles qu'à compter de 2011 à la condition qu'elles n'aient pas fait l'objet d'une «expansion injustifiée». La transaction d'acquisition de Summit a été considérée par le ministère des finances comme une expansion injustifiée, le tout tel qu'indiqué par une décision rendue à la fin de 2007. En conséquence, le Fonds ne bénéficie pas des règles transitoires et est donc assujetti au nouveau régime de taxation des EIPD à compter de l'année d'imposition 2007. Le fait que ces impôts n'ont été comptabilisés en entier qu'au quatrième trimestre de 2007 pour l'exercice financier complet de 2007 permet d'expliquer qu'il n'y pas de montant comparatif avec le deuxième trimestre et la période cumulative de 2007.

6.2 Trésorerie

Flux de trésorerie consolidés (en milliers de dollars)

	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)	2007-06-16 (84 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)	2007-06-16 (167 jours) (non vérifiés)
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	1 147	1 523	1 738	2 069
Éléments hors caisse				
Amortissement des immobilisations	875	798	1 521	1 443
Amortissement des actifs incorporels	1 827	1 655	3 460	3 180
Amortissement des frais de financement reportés	24	19	43	38
Participation des porteurs de parts sans contrôle	1 903	799	2 501	1 192
Impôts futurs	934		1 193	
Coût de rémunération lié au régime d'intéressement à long terme	96	53	162	91
Amortissement des coûts de transaction relatifs aux débetures	208	192	414	379
	<u>7 014</u>	<u>5 039</u>	<u>11 032</u>	<u>8 392</u>
Variations de l'actif et du passif d'exploitation				
Débiteurs	(14 151)	(5 372)	(15 741)	(11 766)
Impôts retenus à recevoir	(868)	(122)	(868)	(247)
Stock	(5 942)	(4 419)	(3 727)	5 140
Frais payés d'avance	(330)	(266)	(1 171)	(575)
Comptes fournisseurs et charges à payer	10 074	9 251	18 183	6 445
Impôts à payer	(692)		(605)	
Remises à payer	1 844	1 823	2 932	3 681
Revenus reportés	388	240	360	205
	<u>(9 677)</u>	<u>1 135</u>	<u>(637)</u>	<u>2 883</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>(2 663)</u>	<u>6 174</u>	<u>10 395</u>	<u>11 275</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition d'une entreprise	(57 640)		(70 424)	(109 048)
Immobilisations	(308)	(100)	(450)	(450)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>(57 948)</u>	<u>(100)</u>	<u>(70 874)</u>	<u>(109 498)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunts bancaires	24 291	(2 965)	33 984	35 577
Frais de financement	(225)		(225)	
Distributions versées aux porteurs de parts	(2 199)	(2 655)	(4 862)	(4 940)
Distributions versées aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables	(913)	(1 369)	(2 282)	(2 738)
Remboursement de la dette à long terme	(143)	(117)	(260)	(234)
Achat de parts détenues par le Fonds au titre du régime d'intéressement à long terme			(575)	(238)
Émission de débetures				48 000
Émission de parts de fiducie	38 022		38 022	24 761
Frais d'émission de parts et de débetures	(1 150)		(1 150)	(1 404)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>57 683</u>	<u>(7 106)</u>	<u>62 652</u>	<u>98 784</u>
Variation nette du découvert bancaire	<u>(2 928)</u>	<u>(1 032)</u>	<u>2 173</u>	<u>561</u>
Découvert bancaire au début	<u>(4 672)</u>	<u>(1 744)</u>	<u>(9 773)</u>	<u>(3 337)</u>
Découvert bancaire à la fin	<u>(7 600)</u>	<u>(2 776)</u>	<u>(7 600)</u>	<u>(2 776)</u>

Facilités de crédit

La société a une entente avec un syndicat bancaire, d'une durée de trois ans, pour des crédits d'opération d'un montant autorisé de 100 millions, ces crédits étant garantis par une hypothèque de premier rang sur les actifs de la société.

En vertu de la convention de crédit, le Fonds doit maintenir : i) un ratio prescrit de la dette totale (à l'exclusion des débentures) par rapport au BAIIA inférieur à 3:00:1,00 et ii) un ratio prescrit de BAIIA par rapport aux charges d'intérêt supérieur à 3,50:1,00.

Selon les modalités de calcul du syndicat bancaire, le ratio Dette/BAIIA s'est chiffré à 1,52 :1,00 et le ratio de couverture des charges d'intérêt à 4,46 fois au 14 juin 2008.

Au cours du trimestre, le crédit d'opération fut augmenté de 33M\$ à 59,8 M\$ suite à l'acquisition de Bertrand le 28 avril 2008.

Distributions

La direction du Fonds est d'avis que les flux de trésorerie provenant de son exploitation et les fonds provenant de ses crédits d'exploitation seront adéquats pour soutenir les acquisitions d'immobilisations prévues, le fonds de roulement, les distributions mensuelles d'encaisse de 0,0897 \$ par part, les impôts exigibles et qu'ils respecteront les ratios exigés par le syndicat bancaire.

6.3 Liquidités distribuables normalisées

Les informations concernant les liquidités distribuables normalisées ont été préparées, à tous égards importants, en conformité avec l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements* publiée par Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières en juillet 2007 et en conformité avec les lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir au rapport de gestion pour les *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires*, publiées aussi en juillet 2007 par l'Institut des Comptables Agréés.

Les liquidités distribuables normalisées sont une mesure non conforme aux PCGR qui désigne de manière générale les rentrées de fonds nettes qui sont produites par l'entreprise et que celle-ci peut distribuer, à sa discrétion, aux porteurs de parts.

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'exercice financier, suivant la tenue de l'Exposition Colabor tenue à la fin de septembre pour le Segment Grossiste et aux achats faits au

Salon «Sell-A-Rama» pour la division Summit du Segment Distribution, tenu aussi à cette période.

Le Fonds déclare des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour de chaque mois et les verse le ou vers le 15 du mois suivant. La distribution annuelle est de 1,076 \$ part.

Le tableau suivant montre l'évolution des liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuées pour le deuxième trimestre de 2008 et 2007 ainsi que la période cumulative. Il inclut aussi ces informations depuis la création du Fonds, soit le 28 juin 2005.

Liquidités distribuables normalisées (en milliers de dollars)

	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)	2007-06-16 (84 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)	2007-06-16 (167 jours) (non vérifiés)	Depuis la création du Fonds au 2005-06-28
	\$	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(2 663)	6 174	10 395	11 275	81 516
Acquisition d'immobilisations	(308)	(100)	(450)	(450)	(2 985)
Liquidités distribuables normalisées	(2 971)	6 074	9 945	10 825	78 531
Distributions versées sur les parts	2 199	2 655	4 862	4 940	23 683
Distributions versées sur les parts de Colabor SC échangeables	913	1 369	2 282	2 738	15 391
Liquidités distribuées	3 112	4 024	7 144	7 678	39 074
Moyenne pondérée de parts					
Parts	12 504 722	9 862 341	11 187 959	9 672 465	8 605 479
Parts de Colabor SC échangeables	5 087 439	5 087 439	5 087 439	5 087 439	5 087 439
	<u>17 592 161</u>	<u>14 949 780</u>	<u>16 275 398</u>	<u>14 759 904</u>	<u>13 692 918</u>
Liquidités distribuables normalisées par part	-0,17 \$	0,41 \$	0,61 \$	0,73 \$	5,74 \$
Liquidités distribuées par part	0,18 \$	0,27 \$	0,44 \$	0,52 \$	2,85 \$
Ratio des liquidités distribuées sur les liquidités distribuables normalisées	-104,7%	66,2%	71,8%	70,9%	49,8%

Les liquidités distribuables normalisées négatives pour le trimestre proviennent principalement des variations de l'actif et du passif d'exploitation (Voir Trésorerie). Cette variation négative provient principalement de l'accroissement des débiteurs et des stocks subséquentement à la croissance importante du volume d'affaires ainsi que par le paiement au cours du trimestre des impôts exigibles mentionnés aux états financiers du 31 décembre 2007. Cependant la période de 166 jours terminée le 14 juin 2008 montre des liquidités distribuables de 9,9 M\$, soit 0,61\$ par part.

7. Intégration et synergies

Acquisition de Bruce Edmeades et intégration à la division Summit

Comme mentionné précédemment, Colabor a acquis la quasi-totalité des éléments d'actifs nets de Bruce Edmeades le 17 mars 2008. Cette entreprise avait réalisé une perte avant frais financiers, amortissement et impôts d'environ 2,5 M\$ pour les douze mois avant son acquisition.

Dès le moment de l'acquisition, la direction avait déjà préparé un plan d'intégration pouvant lui permettre d'atteindre un point mort d'opération d'ici la fin de l'exercice financier 2008 et atteindre une pleine synergie d'opération en 2009, équivalente à environ 2,5% du chiffre d'affaires devant être réalisé.

Ce plan peut être résumé comme suit :

- a) Fermeture de l'entrepôt de Kitchener et transfert des fonctions administratives de Bruce Edmeades situées à cet endroit au siège administratif de Summit à London;
- b) Amélioration de l'efficacité et de la productivité de l'entrepôt de Cambridge avec entre autres :
 - La relocalisation de la clientèle dite de restauration à l'entrepôt de London, déjà spécialisé à cet égard;
 - La relocalisation de la clientèle dite industrielle à un nouvel entrepôt (acquis au moment de l'acquisition de Cara), spécialement dédié aux produits industriels.
 - Concentration à Cambridge des principaux clients comme Wendy's, Mr. Sub et Zehrs .
- c) Révision des territoires de vente et améliorations des routes de livraison
- d) Optimisation des ententes avec les fournisseurs.

A la conclusion du deuxième trimestre, les points a et b ont été déjà complétés et les points c et d sont en cours d'exécution.

Le BAIIA du trimestre inclut un montant de 150 000\$ représentant la perte d'opération reliée à l'acquisition de Bruce Edmeades, ce qui laisse présumer que le point mort d'opération pourrait être atteint plus rapidement qu'anticipait la direction.

Acquisition de Bertrand

On peut certainement dire que le risque d'intégration est très faible car la direction de l'entreprise est demeurée suite à l'acquisition de cette entreprise. De plus un nouveau vice-président et directeur général a été embauché dès la clôture de l'acquisition.

Au moment de l'acquisition, la direction avait mentionné que des synergies reliées à l'approvisionnement estimées à un million de dollars seraient réalisées dans la période de douze mois suivant l'acquisition. Déjà certaines synergies ont été réalisées et sont incluses dans les résultats du trimestre. Faisant suite aux négociations actuellement en cours avec les fournisseurs, la direction est confiante de réaliser les synergies promises dans le délai mentionné.

8. Résumé des derniers trimestres

('000)	2008-06-14 (84 jours)	2008-03-22 (82 jours)	2007-12-31 (114 jours)	2007-09-08 (84 jours)	2007-06-16 (84 jours)	2007-03-24 (83 jours)	2006-12-31 (114 jours)	2006-09-08 (84 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	278 721	180 029	279 703	195 488	200 210	162 667	137 119	91 285
BAIIA	9 428	5 355	12 776	6 798	6 327	4 647	5 799	3 215
Bénéfice net	3 050	591	(3 990)	1 736	1 523	546	2 257	1 062
Bénéfice de base et dilué par part	0,09 \$	0,06 \$	(0,41 \$)	0,18 \$	0,15 \$	0,06 \$	0,39 \$	0,18 \$

Le lecteur doit considérer le fait que la perte nette de la période de 114 jours terminée le 31 décembre 2007 (4^{ième} trimestre) a été constatée suite à la comptabilisation d'un montant de 9 005 000\$, comptabilisé en entier au cours de ce trimestre, composé d'impôts exigibles de l'ordre de 2 715 000\$ et d'impôts futurs d'un montant de 6 290 000\$, suite à la décision du Ministère des Finances relativement à la non-éligibilité du Fonds au bénéfice des règles applicables aux EIPD existantes au 31 octobre 2006. Ainsi toute comparaison avec les trimestres précédents devrait tenir compte de cet événement.

9. Opérations entre apparentés

Lors du premier appel public à l'épargne, le 28 juin 2005, le Fonds avait acquis indirectement une participation de 53,2% dans Colabor SC, la participation restante de 46,8% dans Colabor SC étant détenue par Investissements Colabor Inc. (« Investissements ») sous forme de parts de Colabor SC échangeables.

Suite à l'acquisition de Summit et de Bertrand, Investissements détient maintenant 26% dans Colabor SC sur une base non diluée et 21% sur une base entièrement diluée, ce qui lui permet notamment 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 de Investissements au taux de 3% des ventes à ceux-ci, taux établi contractuellement jusqu'en 2015;
- Le Fonds loue de Investissements, jusqu'en 2022, l'immeuble dans lequel est situé son siège social et le centre de distribution de Boucherville.
- Le Fonds verse, en vertu d'un contrat échéant en 2015, des sommes pour des services informatiques à une filiale de Investissements ;

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.

Opérations entre apparentés (en milliers de dollars)

	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)	2007-06-16 (84 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)	2007-06-16 (167 jours) (non vérifiés)
	\$	\$	\$	\$
Ventes effectuées à des clients contrôlés par des fiduciaires	4 132	3 611	7 180	13 075
Remises	2 942	3 004	5 385	5 228
Loyer	468	468	936	936
Services informatiques	110	105	220	727

10. Transactions hors-bilan

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

11. Stratégies de développement et perspectives d'avenir

La direction du Fonds croit sincèrement qu'il existe d'importants canaux servant à accroître sa pénétration dans le domaine des services alimentaires au Canada.

Réseau des distributeurs affiliés au Québec et dans les provinces de l'Atlantique :

Faisant suite à la croissance organique des ventes du Segment Grossiste démontrée au chapitre *Résultats d'exploitation*, force est de constater que ces distributeurs affiliés, fidèles, à l'esprit d'entrepreneur et axés sur le service à la clientèle continueront d'accroître leur part de marché dans leurs territoires respectifs.

Consolidation dans la distribution des services alimentaires :

Suite à l'acquisition de Summit, ceci a permis au Fonds de s'implanter en Ontario, le plus important marché des services alimentaires au Canada. Aussi le Fonds pourrait acquérir d'autres distributeurs ayant des opérations en Ontario et se servir de son modèle d'affaires pour intégrer une nouvelle acquisition. Cette stratégie a porté fruit avec comme exemple l'acquisition de Bruce Edmeades.

Le Fonds pourrait aussi acquérir d'autres distributeurs affiliés au Québec et dans les provinces de l'Atlantique, comme l'a démontré l'acquisition de Bertrand. Ceci lui permettrait de compléter son réseau de distribution dans l'est du Canada.

Expansion géographique :

Le Fonds n'est pas actuellement présent dans l'Ouest canadien. Étant donné que la plus importante croissance de l'économie au Canada se passe dans cette région, il est certain que le Fonds aurait avantage à s'y implanter, par contre en étant prudent en raison des problèmes actuels reliés à la disponibilité de la main-d'œuvre. De plus, un pré-requis à toute implantation dans cette région, sera de développer une solide base de clients avant d'investir dans de nouvelles infrastructures.

Secteurs connexes :

Le Fonds s'est donné comme mission de pouvoir donner à sa clientèle un guichet unique dans le domaine des services alimentaires.

Ainsi dans le futur, le Fonds pourrait s'adjoindre un réseau de distribution dans le domaine de la viande, des fruits et légumes ainsi que des produits d'emballage.

Secteur des dépanneurs et des petites surfaces d'épicerie :

Le Fonds croit qu'il existera, dans un horizon moyen, des opportunités d'acquisition de réseaux de dépanneurs actuellement détenus par les grands de l'alimentation, qui voudront certainement revenir à leur créneau principal d'activités, qui est celui de desservir des épicerie de moyenne et grandes surfaces.

Ainsi, ces opportunités d'acquisitions permettraient au Fonds d'augmenter de façon importante son pouvoir d'achat et sa capacité de générer des économies de coûts avec l'objectif d'augmenter ses liquidités distribuables par part au moyen de la croissance de ses produits d'exploitation.

12. Risques et incertitudes

Les activités du Fonds sont assujettis à plusieurs risques et incertitudes qui sont plus amplement décrits à la notice annuelle du Fonds. En sus des risques qui y sont décrits, le Fonds désire souligner les risques reliés à l'industrie qui pourraient avoir un impact sur la rentabilité et sur le rendement de l'investissement qui ne sont pas sous le contrôle de la direction.

Risques reliés à l'industrie qui pourraient avoir un impact sur la rentabilité et qui ne sont pas sous le contrôle de la direction :

- *Dépendance vis-à-vis les distributeurs affiliés*
Les ventes générées par les distributeurs affiliés représentent une fraction importante 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 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 les distributeurs affiliés à Colabor SC sur leurs commerces et par l'acquisition récente de Bertrand, l'un de ses principaux clients. 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 Investissements 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.

- *Dépendance à l'égard de Cara*

Suite à l'acquisition de Summit, les ventes à Cara (y compris ses franchisés) représentent une fraction importante des ventes du Fonds. La perte de Cara en tant que client, une diminution des achats par Cara, ou une diminution de la part de marché de Cara dans l'industrie des services alimentaires pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur la situation financière, les résultats d'exploitation et la liquidité du Fonds. Ce risque a par contre été atténué par la signature d'une convention de distribution d'une durée de dix ans et une option de renouvellement de cinq ans avec Cara et par l'acquisition récente de Bruce Edmeades et de Bertrand.

- *Intégration des sociétés acquises*

Bien que certaines acquisitions seront gérées sans aucun changement, certaines pourraient faire l'objet d'importantes rationalisations. Des difficultés rencontrées dans ces intégrations pourraient avoir un effet sur les résultats du Fonds.

Rendement de l'investissement

Le rendement d'un investissement dans Fonds de revenu Colabor n'est pas comparable à celui d'un investissement dans des titres à revenu fixe. Le rendement est fondé sur de nombreuses hypothèses. Bien que le Fonds ait l'intention de distribuer ses liquidités disponibles aux porteurs de parts, les distributions peuvent être réduites ou suspendues. Le montant distribué dépendra de nombreux facteurs, notamment les risques inhérents à l'industrie décrits ci-haut et les autres risques décrits dans la notice annuelle du Fonds. En outre, la valeur marchande des parts peut baisser considérablement si le Fonds se trouve dans l'impossibilité de respecter ses objectifs en matière de distribution des liquidités, notamment au non-respect du maintien des ratios financiers négociés à la convention de crédit décrits à la section *Trésorerie*.

13. Évaluations 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.

- *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition d'entreprises sur les montants nets des valeurs attribuées aux éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils sont 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, en ce qui concerne les relations avec les distributeurs affiliés et sur une durée de 15 ans en ce qui concerne les relations clients avec Cara, tandis que les marques de commerce ne sont pas amorties.

14. Contrôle de la fiabilité et de l'actualité des informations fournies

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 Fonds 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 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.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La préparation des états financiers et le rapport de gestion s'est appuyée sur un cadre de contrôles et de procédures de communication mis en place par la direction. La conception et le fonctionnement de ces contrôles et procédures continuent de faire l'objet d'une évaluation pour en déterminer l'efficacité.

Cette évaluation confirme l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information, tant dans leur conception que dans leur fonctionnement. Cette évaluation a été effectuée selon le cadre de contrôle reconnu du *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) adopté par le Fonds de revenu Colabor, et conformément aux directives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières décrites dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*. Compte tenu des limites inhérentes à tout système de contrôle, la direction du Fonds reconnaît que les contrôles et les procédures de communication de l'information ne peuvent prévenir ni détecter toutes les inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraudes. Cependant, sur la foi des travaux d'évaluation effectués, la direction du Fonds peut fournir une assurance raisonnable que les informations importantes la concernant lui sont rapportées en temps opportun, de sorte qu'elle peut fournir aux investisseurs une information complète et fiable.

Les états financiers et le rapport de gestion ont été révisés par le comité de vérification et par le conseil des fiduciaires, qui les ont approuvés avant leur publication.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le comité de vérification du Fonds supervise les travaux d'évaluation de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière appuyant les principaux processus transactionnels et comptables du Fonds. Ces travaux permettent de documenter, de contrôler et de rehausser la conception des contrôles internes.

À l'instar de l'évaluation des contrôles et des procédures de communication de l'information, l'évaluation de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière s'effectue selon le cadre de contrôle COSO et conformément aux directives du Règlement 52-109. Les travaux réalisés ont permis à la direction de conclure que les contrôles internes à l'égard de l'information financière ont été conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers du Fonds ont été préparés selon les PCGR. Des tests ont débuté au cours du premier trimestre de l'exercice 2008 et se continuent présentement afin d'évaluer l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Les résultats de ces tests seront utilisés par la direction, advenant la nécessité d'émettre un rapport sur l'évaluation de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière, tel que requis par le Règlement 52-109.