



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 20 JUIN 2009 DE L'EXERCICE FINANCIER SE TERMINANT
LE 31 DÉCEMBRE 2009**

LE 14 JUILLET 2009



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 20 JUIN 2009 DE L'EXERCICE FINANCIER SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2009

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
DÉVELOPPEMENT DES RESSOURCES HUMAINES	8
6. ANALYSE DE LA PERFORMANCE :	
SOMMAIRE EXÉCUTIF DE PERFORMANCE DU 2 ^{ème} TRIMESTRE ET CUMULATIF AU 20 JUIN 2009.....	8
RÉSULTATS D'EXPLOITATION.....	8-13
BILANS.....	14
TRÉSORERIE.....	15-16
LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES.....	16-18
7. INTÉGRATION ET SYNERGIES.....	19
8. RÉSUMÉ DES DERNIERS TRIMESTRES.....	19
9. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS.....	20
10. ÉVÈNEMENT POSTÉRIEUR AU TRIMESTRE : CONVERSION EN UNE SOCIÉTÉ PAR ACTIONS.....	21-22-23
11. TRANSACTIONS HORS BILAN.....	23
12. SITUATION ÉCONOMIQUE ACTUELLE, STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES D'AVENIR.....	23-25
13. RISQUES ET INCERTITUDES.....	25-27
14. ÉVALUATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES.....	27-28
15. CONTRÔLES ET PROCÉDURES A L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE.....	28-29

Le 14 juillet 2009

1. Portée du rapport de gestion

Ce rapport de gestion de Fonds de revenu Colabor (le «Fonds») porte sur les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie de la période de 84 jours (2^{ème} trimestre) terminée le 20 juin 2009. 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.

Conversion du Fonds

Le 8 juillet 2009, le Fonds a émis un communiqué de presse afin d'annoncer sa conversion en une Société par actions. Cette conversion est discutée plus en détail au paragraphe *Événement postérieur au trimestre : conversion en une Société par actions*.

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 :

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 ces produits à plus de 25 000 clients faisant affaires 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 (Summit)

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, Extencicare, 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.

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 a fait l'objet, au cours de 2008, d'une intégration à la division Summit. Cette intégration est discutée plus en détail ci-après (voir Intégration et synergies).

2. Bertrand Distributeur en alimentation (Bertrand)

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, une proportion élevée des ventes est garantie par des contrats à long terme et les augmentations de coûts provenant des manufacturiers et fournisseurs peuvent être re-facturées 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 Corporatifs	Colabor, Société en commandite
M. Denis Melançon	Vice-président et Directeur général	Bertrand, distributeur en alimentation Filiale de Colabor, Société en Commandite
Mme Louise Laforce	Vice-présidente Ressources humaines	Colabor, Société en commandite
M. Michel Delisle	Vice-président Tech. de l'information	Colabor, Société en commandite

5.3 Développement des ressources humaines

Le conseil des fiduciaires, par l'entremise de son comité des ressources humaines et de régie d'entreprise a débuté au cours de l'exercice financier 2008, avec l'aide d'un cabinet externe spécialisé en ressources humaines, un processus de planification de la relève.

6. Analyse de la performance

6.1 Sommaire exécutif de performance

Période de 84 jours terminée le 20 juin 2009 par rapport à la période de 84 jours terminée le 14 juin 2008

- Augmentation des ventes de 1,8%
- Augmentation du BAIIA de 5,8%
- Ratio des liquidités distribuées sur les liquidités distribuables après impôts exigibles de 68,7% comparé à un ratio de 71% en 2008

Période cumulative de 171 jours terminée le 20 juin 2009 par rapport à la période cumulative de 166 jours terminée le 14 juin 2008

- Augmentation des ventes de 17,9%
- Augmentation du BAIIA de 19,7%
- Ratio des liquidités distribuées sur les liquidités distribuables après impôts exigibles de 77,7% comparé à un ratio de 80,8% en 2008

6.2 Résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation doivent être lus de concert avec le chapitre *Situation économique actuelle* décrit plus loin et des faits suivants :

- Les résultats suivant l'acquisition de Bruce Edmeades ne sont inclus que depuis le 17 mars 2008 pour la période cumulative de 2008 tandis qu'ils le sont depuis le premier janvier pour ce qui concerne la période de 2009;
- Les résultats suivant l'acquisition de Bertrand distributeur en alimentation ne sont inclus que depuis le 28 avril 2008 pour la période cumulative de 2008 tandis qu'ils le sont depuis le premier janvier pour ce qui concerne la période de 2009;
- Frais d'intégration et synergies provenant de ces acquisitions (voir Intégration et synergies);
- La période cumulative de 2009 comprend 171 jours comparativement à 166 jours en 2008.

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

	2009-06-20 (84 jours)		2008-06-14 (84 jours)		Écart	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes	<u>283 722</u>	<u>100,00%</u>	<u>278 721</u>	<u>100,00%</u>	<u>5 001</u>	<u>1,79%</u>
Bénéfice avant frais financiers et amortissements et impôts sur les bénéfices	9 977	3,52%	9 428	3,38%	549	5,82%
Frais financiers	1 426	0,50%	1 628	0,58%	(202)	-12,41%
Amortissement des immobilisations	868	0,31%	875	0,31%	(7)	-0,80%
Amortissement des actifs incorporels	2 180	0,77%	1 827	0,66%	353	19,32%
	<u>4 474</u>	<u>1,58%</u>	<u>4 330</u>	<u>1,55%</u>	<u>144</u>	<u>3,33%</u>
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation des porteurs de parts sans contrôle	5 503	1,94%	5 098	1,83%	405	7,94%
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	1 754	0,62%	1 114	0,40%	640	57,45%
Futurs	359	0,13%	934	0,34%	(575)	-61,56%
	<u>2 113</u>	<u>0,75%</u>	<u>2 048</u>	<u>0,74%</u>	<u>65</u>	<u>3,17%</u>
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	3 390	1,19%	3 050	1,09%	340	11,15%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	1 646	0,58%	1 903	0,68%	(257)	-13,50%
Bénéfice net	<u>1 744</u>	<u>0,61%</u>	<u>1 147</u>	<u>0,41%</u>	<u>597</u>	<u>52,05%</u>
Bénéfice de base et dilué par part	<u>0,12 \$</u>		<u>0,09 \$</u>			

	2009-06-20 (171 jours)		2008-06-14 (166 jours)		Écart	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes	<u>540 667</u>	<u>100,00%</u>	<u>458 750</u>	<u>100,00%</u>	<u>81 917</u>	<u>17,86%</u>
Bénéfice avant frais financiers et amortissements et impôts sur les bénéfices	17 701	3,27%	14 783	3,22%	2 918	19,74%
Frais financiers	2 987	0,55%	3 051	0,67%	(64)	-2,10%
Amortissement des immobilisations	1 756	0,32%	1 521	0,33%	235	15,45%
Amortissement des actifs incorporels	4 377	0,81%	3 460	0,75%	917	26,50%
	<u>9 120</u>	<u>1,68%</u>	<u>8 032</u>	<u>1,75%</u>	<u>1 088</u>	<u>13,55%</u>
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation des porteurs de parts sans contrôle	8 581	1,59%	6 751	1,47%	1 830	27,11%
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	1 844	0,34%	1 319	0,29%	525	39,80%
Futurs	1 052	0,19%	1 193	0,26%	(141)	-11,82%
	<u>2 896</u>	<u>0,53%</u>	<u>2 512</u>	<u>0,55%</u>	<u>384</u>	<u>15,29%</u>
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	5 685	1,06%	4 239	0,92%	1 446	34,11%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	2 726	0,50%	2 501	0,55%	225	9,00%
Bénéfice net	<u>2 959</u>	<u>0,56%</u>	<u>1 738</u>	<u>0,37%</u>	<u>1 221</u>	<u>70,25%</u>
Bénéfice de base et dilué par part	<u>0,20 \$</u>		<u>0,16 \$</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.

Les tableaux ci-dessous permettent au lecteur de comparer, pour le deuxième trimestre et la période cumulative, les ventes comparables et les ventes provenant des acquisitions avec les mêmes périodes de l'exercice antérieur.

De plus, étant donné que la période cumulative de 2009 comprend 171 jours tandis que la période cumulative de 2008 comprend 166 jours, nous avons ajusté les ventes de la période cumulative de 2009 en fonction du nombre de jours en 2008, soit 166 (voir colonne 2009-06-20 ajustées) afin de dégager la croissance organique réelle.

Ventes (en milliers de dollars, non vérifiés)

	2009-06-20 (84 jours)			Ventes comparables			Écart	
	ventes comparables	ventes suite aux acquisitions	ventes totales	2008-06-14 (84 jours)	Écart		(ventes totales)	
	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%
Segment Grossiste								
Commerces de détail	31 390		31 390	31 341	49	0,2%	49	0,2%
Services alimentaires	93 656		93 656	80 977	12 679	15,7%	12 679	15,7%
	125 046		125 046	112 318	12 728	11,3%	12 728	11,3%
Élimination inter-segments	(18 957)	(5 535)	(24 492)	(10 694)	(8 263)	S/O	(13 798)	S/O
	106 089	(5 535)	100 554	101 624	4 465	4,4%	(1 070)	-1,1%
Segment Distribution								
Services alimentaires	171 730	11 438	183 168	177 097	(5 367)	-3,0%	6 071	3,4%
	277 819	5 903	283 722	278 721	(902)	-0,3%	5 001	1,8%

	2009-06-20 (171 jours)			Ventes comparables				Écart	
	ventes comparables	ventes suite aux acquisitions	ventes totales	2009-06-20 (ajustées)	2008-06-14 (166 jours)	Écart		(ventes totales)	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%
Segment Grossiste									
Commerces de détail	58 367		58 367	56 660	56 819	(159)	-0,3%	1 548	2,7%
Services alimentaires	168 079		168 079	163 164	139 678	23 486	16,8%	28 401	20,3%
	226 446		226 446	219 824	196 497	23 327	11,9%	29 949	15,2%
Élimination inter-segments	(27 326)	(17 108)	(44 434)	(26 527)	(11 031)	(15 496)	S/O	(33 403)	S/O
	199 120	(17 108)	182 012	193 297	185 466	7 831	4,2%	(3 454)	-1,9%
Segment Distribution									
Services alimentaires	270 052	88 603	358 655	262 156	273 284	(11 128)	-4,1%	85 371	31,2%
	469 172	71 495	540 667	455 453	458 750	(3 297)	-0,7%	81 917	17,9%

Segment Grossiste

Pour la période de 84 jours, après élimination inter-segments et des ventes de 5 535 000 \$ faites à Bertrand car acquise le 28 avril 2008, le Segment Grossiste a accru ses ventes de 4 465 000 \$, soit une croissance organique de 4,4%, croissance intéressante malgré la situation économique actuelle. Cette croissance provient surtout des Services alimentaires.

Les éliminations inter-segments de 18 957 000\$ proviennent des ventes faites par le Segment Grossiste à la division Summit et à la division Bertrand.

Pour la période cumulative, la période de 171 jours de 2009 a été ramenée selon le même nombre de jours qu'en 2008, soit 166 jours et démontre une croissance organique de 4,2%.

Commerces de détail

On peut dire que la croissance organique de ce secteur fut pratiquement nulle à la fois pour le trimestre que pour la période cumulative ajustée. Le maintien de cette activité provient principalement de la conclusion, au 4^{ième} trimestre 2008, d'un important contrat de distribution liant un distributeur affilié et l'une des compagnies pétrolières intégrées.

Services alimentaires

La croissance organique du Segment Grossiste provient des ventes aux distributeurs affiliés des services alimentaires. Elle se maintient au-dessus de 4% tant pour le trimestre que pour la période cumulative.

Considérant que la situation économique canadienne s'est grandement détériorée au cours des deux premiers trimestres de 2009, la croissance organique de ce secteur démontre bien que les distributeurs affiliés continuent de prendre une part plus importante du marché par rapport à leurs compétiteurs.

Une partie de cette croissance s'explique par l'acquisition par l'un des distributeurs affiliés, desservant la région de la Gaspésie et du Bas-St-Laurent au Québec, des activités de son principal concurrent.

Segment Distribution

Ventes comparables avec celles de 2008 :

Pour le trimestre, les ventes comparables sont en recul de 3% et de 4,1% pour la période cumulative ramenée à 166 jours.

Ce recul est principalement dû à la division Summit opérant en Ontario, province canadienne la plus affectée présentement au Canada par la récession. Les ventes ont particulièrement baissé dans le secteur des restaurants indépendants et des cafétérias.

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

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.

Malgré la faiblesse de ses ventes du Segment Distribution décrite ci-dessus, le Fonds a pu augmenter son BAIIA. Ainsi en pourcentage des ventes, le BAIIA s'est chiffré à 3,52% comparativement à 3,38% pour le trimestre de l'exercice précédent.

Cette augmentation peut s'expliquer par :

- Le maintien de la croissance organique du Segment Grossiste qui a généré de meilleures ententes avec les fournisseurs.
- La facturation des achats de Summit avec certains fournisseurs est maintenant faite sous le Segment Grossiste, ce qui permet d'augmenter la rentabilité des ententes avec les fournisseurs car ces ententes sont normalement plus importantes lorsque négociées sous le giron du Segment Grossiste.
- Chaque division a revu, depuis le début de l'exercice, ses activités, ce qui a apporté des réductions à certaines catégories de dépenses.
- L'acquisition de Bertrand qui a déjà permis de générer certaines synergies liées aux achats.
- La rentabilité opérationnelle du centre de distribution de Cambridge, opéré par Summit, acquis de Bruce Edmeades et qui, en 2008, essayait des pertes d'exploitation.

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 pouvaient bénéficier de certaines règles de transition qui les rendaient 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 assujéti au nouveau régime de taxation des EIPD depuis l'année d'imposition 2007.

6.3 Bilans

Bilans consolidés (en milliers de dollars)

	2009-06-20 (non vérifié)	2008-12-31
	\$	\$
ACTIF		
Actif à court terme		
Débiteurs	97 317	80 804
Stock	69 855	73 233
Frais payés d'avance	2 715	1 664
	<u>169 887</u>	<u>155 701</u>
Frais de financement reportés	224	279
Placements en actions d'une société fermée, au coût	6 159	6 159
Immobilisations	14 140	15 029
Actifs incorporels	138 942	143 319
Écarts d'acquisition	72 317	69 574
	<u>401 669</u>	<u>390 061</u>
PASSIF		
Passif à court terme		
Découvert bancaire	4 884	7 714
Comptes fournisseurs et charges à payer	77 149	85 945
Impôts sur les bénéfices à payer	4 343	1 855
Soldes de prix d'achat à payer	12 581	10 103
Distributions à verser aux porteurs de parts		1 307
Distributions à verser aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables		456
Remises à payer	18 071	15 166
Revenus reportés	1 574	1 115
Versements sur la dette à long terme	690	707
	<u>119 292</u>	<u>124 368</u>
Emprunt bancaire	70 440	47 501
Solde de prix d'achat à payer		3 750
Dette à long terme	609	942
Déventures	46 193	45 725
Passif au titre des prestations d'avantages sociaux constituées	772	772
Impôts futurs	18 466	17 414
Participation des porteurs de parts sans contrôle	30 157	29 713
	<u>285 929</u>	<u>270 185</u>
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Compte de capital des porteurs de parts	135 323	135 323
Option de conversion des déventures	2 315	2 315
Surplus d'apport	162	349
Parts détenues au titre du régime d'intéressement à long terme	(1 248)	(875)
Déficit	(20 812)	(17 236)
	<u>115 740</u>	<u>119 876</u>
	<u>401 669</u>	<u>390 061</u>

6.4 Trésorerie

Flux de trésorerie consolidés (en milliers de dollars)

	2009-06-20 (84 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)	2009-06-20 (171 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	1 744	1 147	2 959	1 738
Éléments hors caisse				
Amortissement des immobilisations	868	875	1 756	1 521
Amortissement des actifs incorporels	2 180	1 827	4 377	3 460
Amortissement des frais de financement reportés	27	24	55	43
Participation des porteurs de parts sans contrôle	1 646	1 903	2 726	2 501
Impôts futurs	359	934	1 052	1 193
Coût de rémunération lié au régime d'intéressement à long terme	123	96	229	162
Amortissement des coûts de transaction relatifs aux débetures	230	208	468	414
	<u>7 177</u>	<u>7 014</u>	<u>13 622</u>	<u>11 032</u>
Variations de l'actif et du passif d'exploitation				
Débiteurs	(8 111)	(14 151)	(16 513)	(15 741)
Impôts retenus à recevoir		(868)		(868)
Stock	(2 350)	(5 942)	3 378	(3 727)
Frais payés d'avance	(1)	(330)	(1 051)	(1 171)
Comptes fournisseurs et charges à payer	(806)	10 074	(8 796)	18 183
Impôts sur les bénéfices à payer	1 672	(692)	2 488	(605)
Remises à payer	2 046	1 844	2 905	2 932
Revenus reportés	147	388	459	360
	<u>(7 403)</u>	<u>(9 677)</u>	<u>(17 130)</u>	<u>(637)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>(226)</u>	<u>(2 663)</u>	<u>(3 508)</u>	<u>10 395</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition d'une entreprise		(57 640)		(70 424)
Remboursement de soldes de prix d'achat	(4 015)		(4 015)	
Immobilisations	<u>(380)</u>	<u>(308)</u>	<u>(867)</u>	<u>(450)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>(4 395)</u>	<u>(57 948)</u>	<u>(4 882)</u>	<u>(70 874)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunt bancaire	9 340	24 291	22 939	33 984
Frais de financement		(225)		(225)
Distributions versées aux porteurs de parts	(3 921)	(2 199)	(7 842)	(4 862)
Distributions versées aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables	(1 369)	(913)	(2 738)	(2 282)
Remboursement de la dette à long terme	(166)	(143)	(350)	(260)
Achat de parts détenues par le Fonds au titre du régime d'intéressement à long terme			(789)	(575)
Émission de parts de fiducie		38 022		38 022
Frais d'émission de parts et de débetures		(1 150)		(1 150)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>3 884</u>	<u>57 683</u>	<u>11 220</u>	<u>62 652</u>
Variation nette du découvert bancaire	<u>(737)</u>	<u>(2 928)</u>	<u>2 830</u>	<u>2 173</u>
Découvert bancaire au début	<u>(4 147)</u>	<u>(4 672)</u>	<u>(7 714)</u>	<u>(9 773)</u>
Découvert bancaire à la fin	<u>(4 884)</u>	<u>(7 600)</u>	<u>(4 884)</u>	<u>(7 600)</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 M\$, 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 débetures) 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 1,79:1,00 et le ratio de couverture des charges d'intérêt à 6,00:1,00 fois pour ce trimestre.

Au cours du trimestre, le crédit d'opération fut augmenté de 9,3 M\$ pour se chiffrer à 70,4 M \$. Un montant de 4 M \$ a servi à rembourser des soldes de prix d'achat.

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.

6.5 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 mensuelle est de 0,0897\$ par part pour une distribution annuelle de 1,076 \$.

Le tableau suivant montre l'évolution des liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuées pour le deuxième trimestre de 2009 et de 2008, la période cumulative de 2009 et 2008 ainsi que depuis la création du Fonds, soit le 28 juin 2005.

Liquidités distribuables normalisées (en milliers de dollars)

	2009-06-20 (84 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)	2009-06-20 (171 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)	création du Fonds au 2005-06-28
	\$	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(226)	(2 663)	(3 508)	10 395	104 420
Acquisition d'immobilisations	(380)	(308)	(867)	(450)	(5 742)
Liquidités distribuables normalisées	(606)	(2 971)	(4 375)	9 945	98 678
Distributions versées sur les parts	3 921	2 199	7 842	4 862	40 674
Distributions versées sur les parts de Colabor SC échangeables	1 369	913	2 738	2 282	21 323
Liquidités distribuées	5 290	3 112	10 580	7 144	61 997

Cependant suite à la publication, en octobre 2008, d'un document de l'Institut des Comptables agréés du Canada intitulé *Améliorer la communication de l'information au moyen de mesures financières hors PCGR-Principes généraux et lignes directrices sur la présentation du BAIIA et des flux de trésorerie disponibles*, la direction du Fonds a décidé de présenter le tableau suivant qui, sous sa forme, est largement utilisé par les analystes financiers dans leur évaluation des liquidités distribuables pour leurs recommandations aux investisseurs.

L'information comprise dans ce tableau renferme 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. 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.

On peut définir le BAIIA comme suit :

Le BAIIA donne une indication de la capacité de l'entité de générer un bénéfice d'exploitation avant la prise en compte de l'incidence des décisions de financement de la direction et des coûts reliés à la consommation des immobilisations corporelles et incorporelles, qui varient en fonction de leur âge, de leur actualité technologique et de l'estimation de leur durée de vie utile par la direction. Le BAIIA correspond donc aux produits moins les coûts d'exploitation, avant les charges d'intérêt, les amortissements et les pertes de valeur d'immobilisations, et les impôts sur les bénéfices.

Les informations mentionnées au tableau peuvent être corroborées directement aux états financiers du Fonds, que ce soit au niveau de l'État des résultats consolidés, Flux de trésorerie consolidés et notes aux états financiers.

De plus la direction du Fonds juge plus pertinente la synchronisation des périodes pendant lesquelles sont gagnées les liquidités distribuables avec les mêmes périodes que les montants montrés au titre des liquidités distribuées, même si celles-ci n'ont pas encore été versées, de même qu'avec la moyenne pondérée des parts émises pour ces périodes.

Le tableau permet aussi au lecteur de visualiser la variation de l'encaisse distribuable avec la période de l'exercice précédent.

Liquidités distribuables (en milliers de dollars sauf les montants par part)

	2009-06-20 (84 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)	2009-06-20 (171 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts	9 977	9 428	17 701	14 783
Frais financiers	(1 426)	(1 628)	(2 987)	(3 051)
Élément non monétaire - Amortissement des coûts de transaction relatifs aux débentures	230	208	468	414
Acquisition d'immobilisations	(380)	(308)	(867)	(450)
Impôts exigibles sur les bénéfices	(1 754)	(1 114)	(1 844)	(1 319)
Liquidités distribuables	6 647	6 586	12 471	10 377
Moyenne pondérée de parts				
Parts	14 454 071	12 504 722	14 437 001	11 187 959
Parts de Colabor SC échangeables	5 087 439	5 087 439	5 087 439	5 087 439
	19 541 510	17 592 161	19 524 440	16 275 398
Liquidités distribuables par part	0,340 \$	0,374 \$	0,639 \$	0,638 \$
Variation	-9,1%		0,2%	
Distributions déclarées - Parts	3 921	3 506	6 535	5 281
Distributions déclarées - Parts de Colabor SC échangeables	1 369	1 369	2 282	2 282
Provision pour des distributions relatives aux journées incluses dans la période mais pour lesquelles aucune distribution n'a été déclarée	871	823	871	823
Renversement de la provision de la période précédente	(1 592)	(1 023)		
Liquidités distribuées	4 569	4 675	9 688	8 386
Excédent des liquidités distribuables sur les liquidités distribuées	2 078	1 911	2 783	1 991
Ratio des liquidités distribuées sur les liquidités distribuables	68,7%	71,0%	77,7%	80,8%

7. Intégration et synergies

Acquisition de Bruce Edmeades et intégration à la division Summit

Comme mentionné précédemment au dernier rapport de gestion, le plan d'intégration est terminé.

De plus au cours du trimestre, la direction de Summit s'est entendue avec l'un de ses principaux clients pour une prolongation de son contrat d'approvisionnement pour une période additionnelle de trois ans.

Au cours de ce trimestre, le point mort d'opération a été atteint.

Acquisition de Bertrand

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. Ces synergies ont été réalisées.

8. Résumé des derniers trimestres

('000)	2009-06-20 (84 jours)	2009-03-28 (87 jours)	2008-12-31 (116 jours)	2008-09-06 (84 jours)	2008-06-14 (84 jours)	2008-03-22 (82 jours)	2007-12-31 (114 jours)	2007-09-08 (84 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	283 722	256 945	398 906	288 446	278 721	180 029	279 703	195 488
BAIIA	9 977	7 724	15 472	10 014	9 428	5 355	12 776	6 798
Bénéfice net	1 744	1 215	4 326	2 311	1 147	591	(3 990)	1 736
Bénéfice de base et dilué par part	0,12 \$	0,08 \$	0,33 \$	0,16 \$	0,09 \$	0,06 \$	(0,41 \$)	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 2007) 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-exigibilité du Fonds au bénéfice des règles applicables aux EIPD existantes au 31 octobre 2006. Ainsi toute comparaison avec les trimestres précédents et ultérieurs 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;
- La filiale Bertrand utilise une filiale d'Investissements pour ses développements et son support informatiques.

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

Opérations entre apparentés (en milliers de dollars)

	2009-06-20 (84 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (84 jours) (non vérifiés)	2009-06-20 (171 jours) (non vérifiés)	2008-06-14 (166 jours) (non vérifiés)
	\$	\$	\$	\$
Ventes effectuées à des clients contrôlés par des fiduciaires	3 980	4 132	7 264	7 180
Remises	2 533	2 942	5 247	5 385
Loyer	468	468	936	936
Services informatiques	269	110	513	220

10. Événement postérieur au trimestre : conversion en une Société par actions

Le 8 juillet 2009, Le Fonds a annoncé son intention de se convertir d'une structure de fiducie de revenu en une société par actions (la « conversion »). Afin de réaliser la conversion, Colabor a conclu avec Biotechnologies ConjuChem Inc. (« ConjuChem ») une convention d'arrangement (la « convention d'arrangement ») plus amplement décrite ci-après.

À l'issue de la conversion, la nouvelle société Colabor maintiendra le montant annuel versé aux actionnaires à un niveau correspondant à la distribution annuelle actuelle de Colabor sur ses parts de fiducie et versera un dividende trimestriel de 26,91 cents par action, soit l'équivalent trimestriel de la distribution mensuelle actuelle de Colabor de 8,97 cents par part.

La clôture de la conversion devrait avoir lieu à la fin d'août 2009 et est conditionnelle à l'approbation des porteurs de parts du Fonds lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts qui aura lieu vers le 19 août 2009. Cette conversion sera réalisée aux termes d'un plan d'arrangement prévu par la loi visant ConjuChem (le « plan d'arrangement ») en vertu de l'article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (« LCSA »).

Motifs et avantages de la conversion

De récentes modifications à la réglementation fiscale fédérale relative aux fiducies intermédiaires de placement déterminées (« FIPD ») permettent la conversion d'une fiducie en une société par actions avec report d'impôt si elle est réalisée avant 2012.

Parmi les principaux avantages de la conversion, citons notamment :

- un meilleur accès aux marchés des capitaux et une augmentation du nombre d'investisseurs potentiels dans le contexte de la diminution de l'importance du marché des fiducies de revenu ouvertes;
- la société Colabor bénéficiera d'un équivalent estimatif de plus de 100 millions de dollars de pertes fiscales après la conversion;
- le plan d'arrangement offre un moyen efficace et efficient de convertir une fiducie de revenu en une société par actions en vertu de la législation actuelle; et
- la conversion mènera à une structure du capital simplifiée par l'élimination d'une participation minoritaire résiduelle dans Colabor S.E.C., et à une structure d'entreprise plus efficace qui permettra de réduire les frais généraux et administratifs.

Parmi les autres éléments à prendre en considération, on compte notamment le dividende trimestriel que la nouvelle société Colabor prévoit être en mesure de verser et qui correspondra, sur une base trimestrielle, à la distribution en espèces actuelle de Colabor, l'absence d'incidences fiscales négatives de la conversion étant donné le statut fiscal actuel de Colabor, et enfin l'imposition différée de la conversion de sorte que Colabor et ses porteurs de parts (sauf les porteurs de parts qui font valoir un droit à la dissidence) n'auront aucun impôt sur le revenu à payer par suite de la conversion.

Détails concernant la conversion

Après la mise en œuvre de l'arrangement, les porteurs de parts de Colabor recevront une action ordinaire pour chaque part de fiducie de Colabor qu'ils détiennent à la date d'effet de la conversion, et ConjuChem changera sa dénomination pour Groupe Colabor Inc. (« nouvelle Colabor »). Par ailleurs, aux termes de l'arrangement, la nouvelle Colabor acquerra les parts échangeables de Colabor S.E.C. que détient Investissements Colabor inc. en contrepartie d'actions ordinaires de la nouvelle Colabor. Investissements Colabor inc., qui détiendra globalement 26 % des actions ordinaires de la nouvelle Colabor après l'acquisition de ses parts échangeables de Colabor S.E.C. a indiqué qu'elle votera en faveur de la conversion. L'élimination de la participation minoritaire résiduelle dans Colabor S.E.C. donnera lieu à une structure du capital simplifiée et à une augmentation d'environ 50 millions de dollars de la capitalisation boursière de la nouvelle Colabor par rapport à la capitalisation boursière actuelle du Fonds.

Les débetures convertibles en circulation du Fonds, totalisant 49 millions de dollars, deviendront, après l'arrangement, des débetures convertibles en actions ordinaires de la nouvelle Colabor aux mêmes conditions qui étaient applicables à leur conversion en parts de fiducie du Fonds avant la conversion.

Le nombre d'actions ordinaires de la nouvelle Colabor en circulation immédiatement après la conversion totalisera 19 658 169 (24 445 486 compte tenu des actions ordinaires pouvant être émises lors de la conversion des débetures convertibles).

Dès la réalisation de la conversion, la nouvelle Colabor sera indirectement propriétaire et exploitante des entreprises actuelles de Colabor S.E.C. et de ses filiales, et les fiduciaires du Fonds et les dirigeants de la Colabor S.E.C. actuellement en poste deviendront les administrateurs et dirigeants de la nouvelle Colabor. Investissements Colabor inc., dont les actionnaires sont des distributeurs affiliés de Colabor S.E.C., détient actuellement le droit de proposer un candidat à l'élection à un poste de fiduciaire du Fonds. Après la conversion, la nouvelle Colabor accordera un droit analogue à Investissements Colabor inc.

La nouvelle Colabor ne conservera aucune des entreprises qu'exploite actuellement ConjuChem ni aucun de ses éléments d'actif connexes. Conformément au plan d'arrangement, ConjuChem transférera la quasi-totalité de son actif et la totalité de son passif, y compris la contrepartie de 5 millions de dollars, à une nouvelle filiale. Toutes les actions émises de cette nouvelle filiale seront distribuées à la société mère nouvellement créée de ConjuChem (la « nouvelle ConjuChem »), en tant que prix de rachat des actions de la nouvelle ConjuChem détenues dans ConjuChem. ConjuChem, qui deviendra la nouvelle Colabor, conservera ses caractéristiques fiscales, soit l'équivalent de plus de 100 millions de dollars de pertes fiscales. La nouvelle ConjuChem a convenu d'indemniser la nouvelle Colabor pour les pertes ou dommages pouvant résulter des activités de ConjuChem avant la conversion.

La conversion est assujettie aux conditions commerciales usuelles, notamment l'obtention des approbations réglementaires des diverses entités, notamment la Bourse de Toronto. Étant donné qu'il s'agit d'un arrangement visant une société régie par la LCSA, la conversion est également subordonnée à l'approbation des tribunaux et à l'approbation d'au moins 66 ⅔ % des voix

exprimées à une assemblée (l'« assemblée ») des porteurs de parts de Colabor convoquée aux fins d'examiner la conversion. L'envoi par la poste aux porteurs de parts d'une circulaire de sollicitation de procurations relative à l'assemblée devrait avoir lieu vers le 24 juillet 2009 et la clôture de la conversion, sous réserve de l'obtention de toutes les approbations nécessaires, devrait avoir lieu vers la fin d'août 2009.

Lors de l'assemblée, les porteurs de parts seront également priés d'examiner une résolution visant la mise en oeuvre d'un régime d'options d'achat d'actions pour la nouvelle Colabor, lequel régime sera plus amplement décrit dans la circulaire de sollicitation de procurations relative à l'assemblée.

Les distributions pour la période commençant le 1er août 2009 et se terminant à la date de clôture de la conversion seront versées vers le 15 septembre 2009 et calculées au prorata en fonction de la distribution mensuelle actuelle de 8,97 cents. Il est prévu que la nouvelle Colabor versera son premier dividende à ses actionnaires en janvier 2010 pour la période allant de la clôture de l'arrangement jusqu'au 31 décembre 2009.

Pour une description complète du plan d'arrangement, il y a lieu de se reporter à la convention d'arrangement que Colabor déposera sur le site Internet de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

11. Transactions hors-bilan

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

12. Situation économique actuelle, stratégies de développement et perspectives d'avenir

Situation économique actuelle

Colabor œuvre dans l'est du Canada, principalement au Québec et en Ontario. L'économie canadienne vit actuellement une récession économique.

La direction de Colabor, bien au fait de cette situation, a préparé son budget pour faire face à cette circonstance et a déjà pris les mesures nécessaires pour faire face à cette situation notamment le gel des salaires de sa direction, la revue de ses processus et dépenses d'opération et a limité ses dépenses en capital aux projets qui permettent uniquement un accroissement de productivité.

Le bulletin publié par Desjardins-études économiques le 5 juin dernier intitulé *Québec-Ontario- Un portrait contrasté du marché du travail en mai*, décrit bien la situation de l'emploi en Ontario comparée au Québec. La situation s'apparente grandement à la situation de Colabor qui œuvre principalement en Ontario et au Québec. Selon le bulletin, les données de mai en Ontario montrent des pertes d'emploi de l'ordre de 244 900 depuis septembre 2008 et à près de 179 800 depuis le début de 2009, principalement dans les secteurs manufacturiers, du matériel de transport et la construction. Le taux de chômage y est de 9,4%. Cette situation a un effet important sur les ventes de sa division Summit en Ontario. Par contre la situation au Québec est de beaucoup

meilleure avec une perte d'emplois de 28 100 depuis novembre 2008 et de 20 700 depuis le début de 2009. Ainsi les opérations de Colabor au Québec continuent de montrer une croissance organique importante.

Cependant Colabor reste une société qui peut très bien résister à une récession car elle est associée au domaine de la distribution alimentaire qui devrait être moins affectée que les autres secteurs économiques et la direction croit que 2009 pourrait générer des profits intéressants.

Colabor a établi son plan d'affaires, qui est décrit ci-dessous, et croit que la récession actuelle pourrait lui apporter des occasions d'affaires qu'elle est prête à analyser pour une croissance pensée de son chiffre d'affaires avec l'objectif d'accroître la valeur de la société pour le bénéfice de ses détenteurs de parts.

Stratégies de développement

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 de la Division Boucherville 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 passait dans cette région, il est certain que le Fonds aurait avantage à s'y implanter, par contre en étant prudent en raison des problèmes 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 épiceries de moyenne et grandes surfaces.

Perspectives d'avenir

Ainsi, malgré le ralentissement économique, 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.

13. Risques et incertitudes

Les activités du Fonds sont assujetties 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.

- *Rappel de produits*

Colabor peut faire face à des retours de produits faisant suite à des problèmes sanitaires rencontrés par certains de ses manufacturiers, comme par exemple l'épisode de listériose au cours de 2008. Ces retours peuvent créer un ralentissement des ventes d'une catégorie de produits pendant une certaine période et peuvent causer une certaine détérioration du chiffre d'affaires. Cependant Colabor a actuellement tous les mécanismes nécessaires d'identification qui lui permettent de récupérer rapidement les produits contaminés pour les retourner aux manufacturiers responsables et recouvrer les sommes payées à ces manufacturiers pour les produits contaminés.

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*.

Changements climatiques

Colabor a des risques très minimes reliés aux changements climatiques.

14. 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 et des conditions économiques actuelles. 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, de 15 ans en ce qui concerne les relations clients avec Cara et de 10 ans pour les autres clients, tandis que les marques de commerce ne sont pas amorties.

15. 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 Fonds et de ses résultats d'exploitation, il incombe à la direction du Fonds d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est un processus élaboré par le président et chef de la direction et par le chef de la direction financière, ou sous leur supervision, et il est mis en œuvre par le Conseil des Fiduciaires, la direction et d'autres membres du personnel de façon à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus.

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. Le comité de divulgation s'assure de la conformité à cette politique.

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.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La préparation des états financiers et le rapport de gestion est appuyée par 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 ont fait l'objet d'une évaluation qui 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 les critères énoncés en vertu du cadre de contrôle du *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) adopté par le Fonds et conformément aux directives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières décrites dans le *Règlement NI 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*.

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 de documentation, d'évaluation de la conception et du fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière appuyant les principaux processus transactionnels et comptables du Fonds. Ces travaux permettent 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 et du fonctionnement 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 et fonctionnent efficacement 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.

La direction a également déterminé que le contrôle interne à l'égard de l'information financière du Fond au 20 juin 2009 ne comportait aucune faiblesse importante à l'exception des contrôles et procédures relatifs à la sécurité et la gestion des accès au réseau et au système de gestion de l'inventaire récemment implanté chez Bertrand, limitant ainsi le processus d'authentification des transactions. Les politiques et procédures de sécurité et de gestion des accès présentement en place dans les autres unités d'exploitation du fonds seront déployées et étendues pour couvrir les activités de Bertrand au cours du troisième trimestre de 2009.

Changement aux normes comptables internationales

Pour le Fonds, la conversion aux IFRS sera exigée pour les états financiers intermédiaires et annuels à compter du 1er janvier 2011. Par conséquent, le Fonds, de concert avec ses vérificateurs externes, est à élaborer un plan de conversion de ses états financiers consolidés aux IFRS. Le Fonds mettra en place des équipes dédiées au projet IFRS à tous les échelons de l'organisation. Le Fonds a offert une formation à des employés clés et surveille l'incidence de la transition sur ses pratiques commerciales, ses systèmes et ses contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Une analyse détaillée des différences entre les IFRS et les conventions comptables du Fonds ainsi que l'évaluation de l'incidence des diverses solutions de rechange sont en cours. Des modifications de conventions comptables pourraient être envisagées et pourraient avoir une incidence sur les états financiers consolidés du Fonds.

Le Fonds devrait être en mesure de se conformer aux directives des Autorités des marchés financiers et de l'Institut des Comptables agréés du Canada aux dates prévues de leur application par ces organismes.