



GROUPE COLABOR INC.

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

2e TRIMESTRE DE L'EXERCICE FINANCIER 2012

PÉRIODE DE 84 JOURS TERMINÉE LE 16 JUIN 2012

LE 18 JUILLET 2012

GROUPE COLABOR INC.
RAPPORT DE GESTION ET ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS
D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

2e TRIMESTRE DE L'EXERCICE FINANCIER 2012

PÉRIODE DE 84 JOURS TERMINÉE LE 16 JUIN 2012

TABLE DES MATIÈRES

1. PORTÉE DU RAPPORT DE GESTION ET AVIS AUX INVESTISSEURS	3
2. DÉCLARATIONS PROSPECTIVES	3
3. GÉNÉRALITÉS	4
4. PROFIL DE LA SOCIÉTÉ	4
5. PRINCIPALES RESSOURCES ET COMPÉTENCES :	
5.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION	8
5.2 DIRECTION	8
6. ANALYSE DE LA PERFORMANCE	
6.1 RÉSULTAT	9
6.2 AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	17
6.3 SITUATION FINANCIÈRE	18
6.4 FLUX DE TRÉSORERIE	19
7. RÉSUMÉ DES DERNIERS TRIMESTRES	21
8. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS	21
9. TRANSACTIONS HORS BILAN	22
10. SITUATION ÉCONOMIQUE ACTUELLE, STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES D'AVENIR	22
11. RISQUES ET INCERTITUDES	24
12. ÉVALUATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES	26
13. CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	27
14. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA FIN DU TRIMESTRE	27

Le 18 juillet 2012

1. Portée du rapport de gestion et avis aux investisseurs

Ce rapport de gestion de Groupe Colabor Inc. (« GCL », la « Société » ou « Colabor », anciennement Fonds de revenu Colabor (le « Fonds ») porte sur le résultat global, la situation financière et les flux de trésorerie de la période de 84 jours (2^e trimestre) de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2012. Ces états financiers sont libellés en dollars canadiens et ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Ces états financiers peuvent être consultés sur www.sedar.com et www.colabor.com.

Un exercice financier régulier de Colabor est composé de treize périodes, les trois premiers trimestres sont composés de trois périodes chacun et le dernier trimestre de quatre. L'exercice financier se termine le 31 décembre. Ainsi les ventes et le résultat de la Société sont proportionnellement moins élevés au premier trimestre et plus élevés au quatrième trimestre puisque celui-ci compte en général 33% plus de jours d'opérations que les autres trimestres de l'exercice.

L'information comprise dans ce rapport renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux IFRS, par exemple la notion de bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts sur les bénéfices (BAIIA), libellé aux états financiers sous « Résultat opérationnel avant les amortissements ». Étant donné que ces notions ne sont pas définies par les IFRS, elles pourraient ne pas être comparables avec celles d'autres sociétés.

Dans leur revue des états financiers de Colabor, les investisseurs doivent considérer que les états du résultat comprennent des charges importantes au niveau de l'amortissement des immobilisations corporelles, de l'amortissement des immobilisations incorporelles résultant des acquisitions que Colabor a effectuées au cours des dernières années, des impôts différés et d'une portion hors caisse des intérêts effectifs sur les débetures. Ces amortissements et transactions hors caisse influent grandement sur le calcul du bénéfice de base et dilué par action. Souvent les investisseurs comparent ce bénéfice de base et dilué par action au montant du dividende annuel de 0,72 \$ par action, ce dernier étant inférieur. Pour leur analyse plus approfondie de Colabor, les investisseurs devraient analyser les flux de trésorerie par action, calculs montrés à la section 6.1 (Résultats d'exploitation – Résultat par action) de ce rapport de gestion qui démontrent mieux la capacité de la Société à supporter son dividende annuel.

2. Déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider les actionnaires 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 de Colabor 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

Arrangement corporatif ayant résulté en la création de Groupe Colabor Inc.

Le Fonds était une fiducie à but restreint, à capital variable et non constituée en société, qui avait 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 étaient transigées à la Bourse de Toronto sous le sigle *CLB.UN*.

Le 8 juillet 2009, le Fonds avait 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 avait conclu, à cette date, avec Biotechnologies ConjuChem Inc. (« ConjuChem ») une convention d'arrangement (la « convention d'arrangement ») aux fins de la réalisation de la Conversion 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 ») et la clôture de la Conversion a eu lieu le 25 août 2009, suite à l'approbation des porteurs de parts du Fonds lors d'une assemblée extraordinaire qui a eu lieu le 19 août 2009.

Informations additionnelles

Les actions de Groupe Colabor Inc. se transigent à la bourse de Toronto sous le sigle *GCL-T* tandis que ses débetures convertibles le sont sous *GCL.DB.A*.

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant GCL et antérieurement le Fonds sur SEDAR à www.sedar.com et à son site informatif www.colabor.com.

4. Profil de la Société

Description des activités

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

Elle exerce présentement ses activités dans deux segments et sous trois divisions: Ontario, Centre du Québec et Est du Québec et Nouveau-Brunswick.

Segment Distribution

Ce segment comprend les activités des opérations suivantes :

1. Summit Distribution (Summit) (division de l'Ontario)

Summit distribue plus de 8 000 produits depuis des entrepôts à Ottawa, London, Mississauga et Cambridge à plus de 3 000 clients, dont Cara (Swiss Chalet, Harvey's, Kelsey's Neighbourhood Bar and Grill, Montana's Cookhouse et Milestone's Grill and Bar), Compass, Extendicare, Mr Sub, Zehrs, 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 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, avec environ 500 employés, opère quatre 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 454 476 pieds carrés, répartie comme suit :

Mississauga: 127 961 pieds carrés
London: 113 595 pieds carrés (pouvant être agrandie)
Ottawa : 103 460 pieds carrés (pouvant être agrandie)
Cambridge : 109 460 pieds carrés

2. Distribution Bertrand (Bertrand) (division Est du Québec et Nouveau-Brunswick)

Bertrand est un important distributeur auprès de clients des services alimentaires et de détail dans les régions de Québec et du Saguenay. Bertrand, qui compte environ 325 employés, distribue plus de 12 000 produits depuis ses deux entrepôts stratégiquement situés à Lévis et à Saguenay, qui totalisent respectivement 231 000 (pouvant être agrandi jusqu'à 331 000) 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 multiservice à ses clients.

3. Distribution RTD (RTD) (division Est du Québec et Nouveau-Brunswick)

RTD est une entreprise spécialisée dans la distribution de produits alimentaires et non alimentaires desservant les magasins d'alimentation, les dépanneurs, les hôtels, les restaurants et les institutions du Bas-Saint-Laurent, de la Gaspésie, d'une partie de la Côte-Nord et de la Basse-Côte-Nord, ainsi que du nord-est du Nouveau-Brunswick. RTD exploite un centre de distribution d'une superficie de 120 000 pieds carrés situé à Rimouski et offre plus de 10 000 produits à environ 2 500 clients répartis sur l'ensemble de son territoire avec une flotte de plus de 50 camions. Elle emploie environ 260 employés.

4. Les Pêcheries Norref Québec Inc. (Norref) (division Centre du Québec)

Norref est une entreprise spécialisée dans l'importation et la distribution de poissons et de fruits de mer frais au Québec et dans la région d'Ottawa. Elle est reconnue comme le plus important importateur et distributeur de ce genre au Québec.

Elle opère un centre de distribution d'environ 40 000 pieds carrés à Montréal et distribue toute une gamme de poissons et de fruits de mer surgelés, ainsi que des produits de la mer prêts à consommer. Sa clientèle diversifiée se compose de restaurants, d'hôtels, d'épiceries, de traiteurs

et de poissonniers. Elle emploie environ 180 employés et plus de 50% de son chiffre d'affaires est lié à des contrats à moyen terme.

5. *Edfrex* (division Est du Québec et Nouveau-Brunswick)

Edfrex est une entreprise spécialisée dans la distribution de produits alimentaires desservant des magasins d'alimentation, des dépanneurs, des hôtels, des restaurants et des institutions. Elle exploite un centre de distribution d'une superficie d'environ 96 000 pieds carrés situé à Edmundston au Nouveau-Brunswick et offre 8 000 produits à environ 2 800 clients avec une flotte d'une quinzaine de camions et environ 60 employés.

6. *Skor* (division de l'Ontario)

Skor est un fournisseur de produits alimentaires de gros à service complet desservant les secteurs du commerce de détail et de la restauration principalement en Ontario.

Skor exploite trois divisions distinctes :

Skor Distribution:

Cette division est spécialisée dans la distribution de produits alimentaires auprès d'exploitants des services alimentaires, de comptes institutionnels comme des établissements de soins de santé et sert à l'approvisionnement des deux autres divisions décrites ci-dessous. Elle exploite un centre de distribution, certifié HACCP, d'une superficie de 205 000 pieds carrés situé à Vaughan (Ontario) avec une flotte d'environ 25 camions.

Les opérations de cette division ont été intégrées aux opérations de Summit en date du 16 juin 2012.

Division «Libre-service» :

Cette division opère 5 magasins «libre-service» dans le sud de l'Ontario et offre à sa clientèle plus de 12 000 produits de détail et de services alimentaires à des dépanneurs, à de petites épiceries, à des cafétérias ainsi qu'à des restaurants.

Division «Culinaire» :

Cette division prépare plus de 400 produits frais et congelés à partir de ses facilités de production de Mississauga, Ontario. Ses clients sont principalement des opérateurs de machines distributrices, des propriétaires de «cantine-mobile», des écoles, des établissements de soins de santé et des institutions gouvernementales.

Le Segment Distribution 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.

Segment Grossiste :

1. Centre de distribution de Boucherville (Boucherville) (division Centre du Québec)

Les ventes du Centre de distribution de Boucherville sont constituées de produits alimentaires, de produits liés à l'alimentation et de produits non alimentaires qu'il 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 de l'Atlantique.

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 centre 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 conclues 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.

Il 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.

Plus de 90% des ventes de cette opération sont régies par des contrats à long terme.

2. Viandes Décarie (Décarie) (division Centre du Québec)

Décarie est un grossiste et distributeur spécialisé dans le marché de la viande et des produits de boucherie. Elle opère un centre de distribution d'environ 27 000 pieds carrés situé à Montréal. A titre de grossiste, elle distribue un large éventail de viandes fraîches et congelées telles le bœuf, le veau, l'agneau, le porc ainsi que la volaille. Sa clientèle se compose de distributeurs en services alimentaires, de détaillants en alimentation et de boucheries spécialisées. Les installations de Décarie sont certifiées HACCP détiennent un permis fédéral lui offrant la possibilité de vendre ses produits à l'échelle nationale.

5. Principales ressources et compétences

5.1 Conseil d'administration

	<u>Rôle</u>	<u>Occupation</u>
M. Jacques Landreville	Président	Administrateur de sociétés
M. Richard Lord FCMA	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	Président du comité d'audit	Administrateur de sociétés
M. Gilles C. Lachance	Administrateur	Administrateur de sociétés
M. Donald Dubé	Administrateur	Administrateur de sociétés

5.2 Direction

M. Claude Gariépy	Président et Chef de la Direction	Groupe Colabor Inc.
M. Michel Loignon, CA	V.P. et Chef de la Direction financière	Groupe Colabor Inc.
M. Jack Battersby	Président	Division Ontario
M. Marko Potvin	Vice-Président - Achats Corporatifs	Groupe Colabor Inc.
M. Denis Pascal	Vice-président et Directeur général	Division Est du Québec et Nouveau-Brunswick
Mme Louise Laforce	Vice-présidente Ressources humaines	Groupe Colabor Inc.
M. Michel Delisle	Vice-président Technologies de l'information	Groupe Colabor Inc.
Mme Geneviève Brouillette, CA	Vice-présidente et Directrice générale	Division Centre du Québec

6. Analyse de la performance

6.1 Résultat

Le résultat ainsi que sa comparaison avec la période de 2011, doit être lu de concert avec le chapitre *Situation économique actuelle* décrit plus loin et des faits suivants :

- Les ventes de la Société et ses marges de profitabilité, dans certaines de ses divisions, continuent d'être affectées par la situation économique qui prévaut dans l'est du Canada, cette situation apportant une vive compétition entre les intervenants du domaine de la distribution des services alimentaires.
- Les hausses importantes du prix de l'essence et des taxes à la consommation diminuent, pour les ménages, les revenus disponibles pour la restauration. De plus l'augmentation des prix de l'essence crée une pression à la hausse sur les coûts d'opération de la Société.
- Le 28 février 2011, la Société a conclu l'acquisition des actions de Les Pêcheries Norref Québec Inc. Les résultats financiers de Norref sont inclus dans le résultat de la Société pour 2012 mais à compter du 28 février 2011 en ce qui concerne la période de l'exercice précédent.
- Le 30 mars 2011, la Société a conclu l'acquisition des actifs d'Edfref Inc. Les résultats financiers d'Edfref sont inclus dans le résultat de la Société pour 2012 mais à compter du 30 mars 2011 en ce qui concerne la période de l'exercice précédent.
- Le 9 mai 2011, la Société a conclu l'acquisition des actions de The Skor Food Group Inc. Les résultats financiers de Skor sont inclus dans le résultat de la Société pour 2012 mais à compter du 9 mai 2011 en ce qui concerne la période de l'exercice précédent.
- Le 1^{er} janvier 2012, la Société a conclu l'acquisition des actifs de Viandes Décarie Inc. Les résultats financiers de Décarie sont inclus dans le résultat de la Société 2012 mais ne le sont pas en 2011 pour fins de comparaison.

États consolidés du résultat (non audités, en milliers de dollars, sauf les données par action)

	2012-06-16 (84 jours)		2011-06-18 (84 jours)		Écart	
	\$		\$		\$	
Ventes de marchandises	354 294	100,00%	317 411	100,00%	36 883	11,62%
Charges opérationnelles excluant les frais non liés aux opérations courantes et les amortissements	343 643	96,99%	307 184	96,78%	36 459	11,87%
Résultat opérationnel avant les frais non liés aux opérations courantes et les amortissements	10 651	3,01%	10 227	3,22%	424	4,15%
Radiation d'immobilisations suite à une restructuration interne des opérations	253	0,07%			253	100,00%
Coûts directs liés à des acquisitions d'entreprises réalisées, non réalisées et éventuelles			1 795	0,57%	(1 795)	-100,00%
Amortissement des immobilisations corporelles	944	0,27%	857	0,27%	87	10,15%
Amortissement des immobilisations incorporelles	3 316	0,94%	3 107	0,98%	209	6,73%
	<u>4 513</u>	<u>1,28%</u>	<u>5 759</u>	<u>1,82%</u>	<u>(1 246)</u>	<u>-21,64%</u>
Résultat opérationnel	6 138	1,73%	4 468	1,40%	1 670	37,38%
Charges financières	<u>2 266</u>	<u>0,64%</u>	<u>2 139</u>	<u>0,67%</u>	<u>127</u>	<u>5,94%</u>
Résultat avant impôts	3 872	1,09%	2 329	0,73%	1 543	66,25%
Charges d'impôts						
Exigibles						
Différés	969	0,27%	654	0,21%	315	48,17%
	<u>969</u>	<u>0,27%</u>	<u>654</u>	<u>0,21%</u>	<u>315</u>	<u>48,17%</u>
Résultat	2 903	0,82%	1 675	0,52%	1 228	73,31%
Flux de trésorerie après impôts par action	<u>0,33 \$</u>		<u>0,32 \$</u>			
Résultat de base et dilué par action	<u>0,13 \$</u>		<u>0,07 \$</u>			

	2012-06-16 (168 jours)		2011-06-18 (169 jours)		Écart	
	\$		\$		\$	
Ventes de marchandises	652 227	100,00%	556 827	100,00%	95 400	17,13%
Charges opérationnelles excluant les frais non liés aux opérations courantes et les amortissements	636 120	97,53%	541 696	97,28%	94 424	17,43%
Résultat opérationnel avant les frais non liés aux opérations courantes et les amortissements	16 107	2,47%	15 131	2,72%	976	6,45%
Radiation d'immobilisations suite à une restructuration interne des opérations	253	0,04%			253	100,00%
Coûts directs liés à des acquisitions d'entreprises réalisées, non réalisées et éventuelles			1 795	0,32%	(1 795)	-100,00%
Amortissement des immobilisations corporelles	1 948	0,30%	1 571	0,28%	377	24,00%
Amortissement des immobilisations incorporelles	6 600	1,01%	5 744	1,03%	856	14,90%
	8 801	1,35%	9 110	1,63%	(309)	-3,39%
Résultat opérationnel	7 306	1,12%	6 021	1,09%	1 285	21,34%
Charges financières	4 416	0,68%	3 623	0,65%	793	21,89%
Résultat avant impôts	2 890	0,44%	2 398	0,44%	492	20,52%
Charges d'impôts						
Exigibles						
Différés	723	0,11%	671	0,12%	52	7,75%
	723	0,11%	671	0,12%	52	7,75%
Résultat	2 167	0,33%	1 727	0,32%	440	25,48%
Flux de trésorerie après impôts par action	0,47 \$		0,45 \$			
Résultat de base et dilué par action	0,09 \$		0,07 \$			

Ventes

Les ventes sont la résultante :

Pour le Segment Grossiste, l'addition des ventes brutes provenant de l'entrepôt de Boucherville et de ventes directes faites 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 et des ventes faites à d'autres clients, desquelles sont retranchées des remises, selon des contrats négociés individuellement avec ceux-ci et des ventes de Décarie.

Pour le Segment Distribution, des ventes brutes livrées aux clients provenant des entrepôts de London, Mississauga, Ottawa, Cambridge, Lévis, Saguenay, Rimouski, Montréal (depuis l'acquisition de Norref), d'Edmundston (depuis l'acquisition de Edfref) et de Vaughan (depuis l'acquisition de Skor) desquelles sont retranchées des remises, selon des contrats négociés individuellement avec ceux-ci.

Ventes (non auditées, en milliers de dollars)

	2012-06-16 (84 jours)			2011-06-18 (84 jours)						
	Ventes totales	Ventes suite aux acquisitions	Ventes comparables	Ventes totales	Ajustement pour un jour	Ventes comparables	Écart ventes totales		Écart ventes comparables	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%
Segment Distribution	250 594	20 101	230 493	228 912		228 912	21 682	9,5%	1 581	0,7%
Éliminations	(635)	(144)	(491)	(91)		(91)	(544)	S/O	(400)	S/O
	249 959	19 957	230 002	228 821		228 821	21 138	9,2%	1 181	0,5%
Segment Grossiste	152 932	26 350	126 582	128 033		128 033	24 899	19,4%	(1 451)	-1,1%
Éliminations	(48 597)	(12 120)	(36 477)	(39 443)		(39 443)	(9 154)	23,2%	2 966	-7,5%
	104 335	14 230	90 105	88 590		88 590	15 745	17,8%	1 515	1,7%
	354 294	34 187	320 107	317 411		317 411	36 883	11,6%	2 696	0,8%

	2012-06-16 (168 jours)			2011-06-18 (169 jours)						
	Ventes totales	Ventes suite aux acquisitions	Ventes comparables	Ventes totales	Ajustement pour un jour	Ventes comparables	Écart ventes totales		Écart ventes comparables	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%
Segment Distribution	465 711	69 144	396 567	396 050	1 966	394 084	69 661	17,6%	2 483	0,6%
Éliminations	(1 014)	(283)	(731)	(94)		(94)	(920)	S/O	(637)	S/O
	464 697	68 861	395 836	395 956	1 966	393 990	68 741	17,4%	1 846	0,5%
Segment Grossiste	270 030	43 976	226 054	222 981	1 117	221 864	47 049	21,1%	4 190	1,9%
Éliminations	(82 500)	(16 833)	(65 667)	(62 110)	(267)	(61 843)	(20 390)	32,8%	(3 824)	6,2%
	187 530	27 143	160 387	160 871	850	160 021	26 659	16,6%	366	0,2%
	652 227	96 004	556 223	556 827	2 816	554 011	95 400	17,1%	2 212	0,4%

Le chapitre *Situation économique actuelle...*, décrit plus loin dans ce rapport, donne un aperçu de la situation dans laquelle évoluent la Société et ses concurrents.

Contrats importants de ventes

Au rapport de gestion du 1^{er} trimestre, la Société avait mentionné qu'elle perdrait un contrat d'approvisionnement d'environ 85 M\$ en services alimentaires en Ontario à compter du mois d'avril 2013.

Depuis ce temps, elle a renouvelé un important contrat d'approvisionnement de plus de 50M\$ chez Norref avec Sobeys pour une période additionnelle de trois ans, allant jusqu'en 2017.

De plus Summit a renouvelé, avec la société MTY, un contrat d'approvisionnement avec Mr Sub d'environ 25 M\$ en Ontario qu'elle desservait depuis quelques années. De plus Summit s'est vue

octroyée par MTY un nouveau contrat d'approvisionnement d'environ 25 M\$ pour sa bannière Country Style. Ces deux contrats se termineront en 2015.

Résultat opérationnel avant les frais non liés aux opérations courantes et les amortissements (ce qui correspond au Bénéfice avant frais financiers, amortissements et charges d'impôts (BAIIA))

Le BAIIA est composé des éléments suivants :

Bénéfice brut

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

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

Charges opérationnelles

Les principales charges sont composées principalement des salaires et avantages sociaux, des coûts de livraison pour le Segment Distribution ainsi que les frais d'occupation des différents centres de distribution de la Société. Ces charges renferment une large part de frais fixes qui influencent beaucoup le résultat opérationnel.

Le BAIIA du second trimestre de 2012, à 10 651 K\$ ou 3,01% des ventes comparé à 10 227 K\$ ou 3,22% des ventes au trimestre de l'exercice précédent montre une progression de 424 K\$ ou de 4,15 %. Bien que la pression des compétiteurs demeure constante sur les marges bénéficiaires et que la croissance organique du Segment Distribution, à 0,5% reste faible, la Société a été en mesure de profiter des ventes provenant de ses récentes acquisitions et du contrôle de ses dépenses pour augmenter son BAIIA.

Mesures annoncées par la Société

Dans son rapport de gestion du premier trimestre de 2012, la Société avait émis le commentaire suivant : *Suite aux résultats du quatrième trimestre 2011 qui furent inférieurs aux attentes, la direction a pris des mesures immédiates qui devraient apporter une réduction des coûts d'opération et d'approvisionnement durant l'exercice 2012 et dont les bénéfices commenceront à se faire sentir en deuxième moitié de 2012, entre autres :*

- Faisant suite à l'acquisition de Viandes Décarie, au début de janvier 2012, concentration des produits de viandes achetés par les unités opérationnelles de Colabor vers Viandes Décarie, au lieu de s'approvisionner à des concurrents de Décarie comme elles le faisaient auparavant avant cette acquisition
- Réorganisation administrative et opérationnelle des 8 divisions sous 3 directions régionales qui ont comme mission de réaliser les synergies et regrouper les forces de ventes.
- Centralisation au siège social des négociations importantes pour les produits autres que pour la revente afin de maximiser les synergies, comme par exemple les achats de pneus, de carburant, etc.

Suivi des mesures annoncées

Depuis cette déclaration, la Société a procédé aux changements suivants :

- Tous les produits de viandes achetés par les unités opérationnelles de Colabor sont dirigés maintenant vers Viandes Décarie;
- La réorganisation administrative et opérationnelle des 8 divisions sous 3 directions régionales a été amorcée :
 - Un premier pas dans cette réorganisation, à la division de l'Ontario, a consisté à transférer les activités de Skor-distribution alimentaire à l'unité d'affaires Summit. Ce transfert a eu lieu le 16 juin, date de la fin du trimestre. Des radiations d'immobilisations de l'ordre de 253 K\$ sont montrées séparément à l'état du résultat. Ces radiations sont reliées à l'harmonisation des systèmes informatiques. Au cours du troisième trimestre, d'autres actions seront prises par cette division pour réaliser des synergies opérationnelles;
 - A la division de l'Est du Québec et Nouveau-Brunswick, la Société continue ses efforts dans le but d'harmoniser sa plateforme informatique unique devant desservir les unités d'affaires Bertrand, RTD et Edfrex afin de maximiser les opérations de ces trois unités et de les regrouper sous une seule; cette harmonisation devrait être complétée au cours du quatrième trimestre;
- Un directeur des achats est entré en fonctions le 16 juillet dernier pour prendre en mains les achats de services communs aux unités opérationnelles.

Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles

Les augmentations respectives de 296 000 \$ et de 1 233 000 \$ des postes ci-dessus par rapport au trimestre et à la période cumulative de l'exercice précédent proviennent principalement des amortissements additionnels faisant suite aux acquisitions de Norref, Edfref, Skor et Décarie.

Charges financières

L'augmentation des charges financières de 127 000\$ et de 793 000 \$ fait suite au financement par emprunt bancaire des acquisitions mentionnées précédemment.

Charges d'impôts différés

Le résultat montre une charge d'impôts différés de 969 000 \$ suite au gain fiscal de ce trimestre. La Société a procédé à sa conversion d'un fonds de revenu à une corporation au moyen d'une convention d'arrangement avec Biotechnologies ConjuChem Inc. (« ConjuChem ») en août 2009. Cette convention comprenait l'acquisition de pertes fiscales correspondant à environ 39 M\$ d'actif d'impôts différés en contrepartie d'un décaissement de 5 M\$. Des pertes fiscales, équivalentes à 19 M\$ d'encaisse, pourront être utilisées par la Société au cours des prochains exercices financiers.

Résultat par action

Dans leur revue des états financiers de Colabor, les investisseurs doivent considérer que l'état du résultat comprend des dépenses importantes au niveau de l'amortissement des immobilisations corporelles, de l'amortissement des immobilisations incorporelles résultant des acquisitions que Colabor a effectuées au cours des dernières années, des charges d'impôts différés (décrit ci-dessus) et d'une portion hors caisse des intérêts effectifs sur les débentures inclus dans les charges financières. Ces amortissements et transactions hors caisse influent grandement le calcul du bénéfice de base et dilué par action. Souvent, les investisseurs comparent le dividende par action au bénéfice de base et dilué par action, ce dernier étant inférieur. *Pour leur analyse plus approfondie de Colabor, les investisseurs devraient aussi analyser les flux de trésorerie de base par action, calculs montrés ci-après.*

Le tableau ci-dessous montre le calcul d'un flux de trésorerie par action et le ratio de dividende sur ce flux pour le deuxième trimestre et la période cumulative de 2012 comparé aux mêmes périodes de 2011. Le tableau montre aussi ce calcul sur une base des derniers 365 jours. Ce dernier calcul permet à l'investisseur d'analyser si les flux de trésorerie provenant de l'exploitation de la Société sont adéquats et qu'ils peuvent supporter le versement du dividende.

Flux de trésorerie après impôts par action

(non audités, en milliers de dollars, sauf les données par action)

	2012-06-16 (84 jours)	2011-06-18 (84 jours)	2012-06-16 (168 jours)	2011-06-18 (169 jours)	2012-06-16 (365 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant le recouvrement (retenues) d'impôts et la variation nette du fonds de roulement (Voir-Flux de trésorerie)	10 621	8 391	16 114	13 420	37 550
Coûts directs liés à des acquisitions d'entreprises réalisées, non réalisées et éventuelles		1 795		1 795	1 823
Charges financières	(2 266)	(2 139)	(4 416)	(3 623)	(9 304)
Portion hors caisse des intérêts effectifs sur la dette à long terme inclus dans les charges financières	16		31		31
Portion hors caisse des intérêts effectifs sur les débetures inclus dans les charges financières	144	209	287	424	780
Acquisition d'immobilisations corporelles	(901)	(831)	(1 127)	(1 411)	(3 416)
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(47)	(135)	(47)	(194)	(771)
	<u>7 567</u>	<u>7 290</u>	<u>10 842</u>	<u>10 411</u>	<u>26 693</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	<u>23 075 795</u>	<u>23 099 777</u>	<u>23 068 571</u>	<u>23 041 779</u>	<u>22 948 834</u>
Flux de trésorerie après impôts par action	<u>0,33 \$</u>	<u>0,32 \$</u>	<u>0,47 \$</u>	<u>0,45 \$</u>	<u>1,16 \$</u>
Portion du dividende annuel déclaré correspondant à la période présentée	<u>0,17 \$</u>	<u>0,25 \$</u>	<u>0,33 \$</u>	<u>0,50 \$</u>	<u>0,91 \$</u>
Ratio de dividende sur les flux de trésorerie après impôts par action	<u>51%</u>	<u>78%</u>	<u>71%</u>	<u>110%</u>	<u>78%</u>

Le dividende annuel déclaré pour les périodes correspondantes de l'exercice 2011 était calculé sur la base de 1,08\$ par action. Ce dividende par action fut réduit à 0,72\$ en 2012.

A la lumière du tableau précédent, nous pouvons constater l'amélioration, même en période de ralentissement économique, du flux de trésorerie après impôts et du ratio de dividende sur les flux de trésorerie après impôts par action, cette dernière amélioration résultant principalement de la décision de la Société de réduire son dividende annuel par action de 1,08\$ à 0,72\$.

Sur la base des 365 derniers jours, en pondérant la portion du dividende annuel déclaré, le ratio de dividende sur les flux de trésorerie après impôts par action se chiffre à 78%. En calculant ce ratio annuel et en appliquant le dividende annuel de 0,72\$ pour les 365 derniers jours, ce ratio serait de 62%, ce qui démontre que la Société génère assez de flux de trésorerie pour supporter son dividende annuel de 0,72\$.

Résultat par action

(non audité, en milliers de dollars, sauf les données par actions)

	2012-06-16 (84 jours)	2011-06-18 (84 jours)	2012-06-16 (168 jours)	2011-06-18 (169 jours)
	\$	\$	\$	\$
Résultat	<u>2 903</u>	<u>1 675</u>	<u>2 167</u>	<u>1 727</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour les fins du calcul du résultat de base et dilué par actions	<u>23 075 795</u>	<u>23 099 777</u>	<u>23 068 571</u>	<u>23 041 779</u>
Résultat de base et dilué par action	<u>0,13 \$</u>	<u>0,07 \$</u>	<u>0,09 \$</u>	<u>0,07 \$</u>

6.2 Autres éléments du résultat global, nets d'impôts

Autres éléments du résultat global, , nets d'impôts

(non audités, en milliers de dollars)

	2012-06-16 (84 jours)	2011-06-18 (84 jours)	2012-06-16 (168 jours)	2011-06-18 (169 jours)
	\$	\$	\$	\$
Autres éléments du résultat global				
Actif financier disponible à la vente - gain (perte) de la période	43		(1 488)	
Couvertures des flux de trésorerie - gain (perte) de la période	(919)		157	
Impôts sur les autres éléments du résultat global	<u>232</u>		<u>151</u>	
Total des autres éléments du résultat global	<u>(644)</u>		<u>(1 180)</u>	

Dans la transition des états financiers aux IFRS, la Société doit maintenant évaluer à la juste valeur le Placement en actions dans Investissements Colabor Inc. Le principal actif d'Investissements Colabor Inc. est un placement en actions de 5 087 349 actions de Groupe Colabor Inc., représentant une participation de 22% dans cette dernière. Groupe Colabor Inc. détient 18,12% d'Investissements Colabor. Inc. Cette évaluation démontre une diminution avant impôts de la valeur de ce placement de 1 488 000 \$ par rapport au 31 décembre 2011 principalement en raison de la baisse de l'action de Groupe Colabor Inc en bourse faisant suite à l'annonce de la baisse de son dividende.

L'autre élément est en relation avec un instrument financier dérivé. Le 8 novembre 2011, la Société a conclu deux accords de swap de taux d'intérêt qui permettent de convertir une partie de l'emprunt bancaire à taux variable en un emprunt à taux fixe. Par rapport au 31 décembre 2011, cet élément démontre un gain de 157 000\$.

6.3 Situation financière

États consolidés de la situation financière

(en milliers de dollars)

	2012-06-16 (non audité)	2011-12-31
	\$	\$
ACTIF		
Courant		
Clients et autres débiteurs	114 170	108 164
Actifs d'impôts recouvrables	4 431	2 421
Stock	81 084	76 632
Frais payés d'avance	4 713	2 596
<i>Actif courant</i>	<u>204 398</u>	<u>189 813</u>
Non courant		
Placement en actions dans Investissements Colabor Inc.	10 922	12 410
Immobilisations corporelles	17 464	17 319
Immobilisations incorporelles	150 374	154 845
Goodwill	115 065	114 775
<i>Actif non courant</i>	<u>293 825</u>	<u>299 349</u>
Total de l'actif	<u>498 223</u>	<u>489 162</u>
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
PASSIF		
Courant		
Découvert bancaire	12 170	10 151
Fournisseurs et autres créditeurs	104 160	105 575
Dividendes à payer		6 220
Remises à payer	15 326	11 783
Soldes de prix d'achat à payer	12 877	12 560
Produits différés	533	344
<i>Passif courant</i>	<u>145 066</u>	<u>146 633</u>
Non courant		
Emprunt bancaire	108 704	96 167
Instrument financier dérivé	461	618
Soldes de prix d'achat à payer	654	250
Dette à long terme	14 629	14 598
Débiteures convertibles	46 367	46 080
<i>Obligations au titre de la retraite</i>	315	448
	9 180	8 354
<i>Passif non courant</i>	<u>180 310</u>	<u>166 515</u>
Total du passif	<u>325 376</u>	<u>313 148</u>
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions	179 652	179 652
Déficit	(8 655)	(6 661)
Autres composantes des capitaux propres	1 850	3 023
<i>Total des capitaux propres</i>	<u>172 847</u>	<u>176 014</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>498 223</u>	<u>489 162</u>

Les principaux changements au bilan du 16 juin 2012 par rapport à celui du 31 décembre 2011 ont trait à la prise en charge des actifs et passifs de Décarie, acquise le 1^{er} janvier 2012, tel que décrite à la note 3 des états financiers.

Au 16 juin 2012, 23 115 321 actions ordinaires sont émises et en circulation.

6.4 Flux de trésorerie

Facilités de crédit

La Société a une entente avec un syndicat bancaire, d'une durée de cinq ans, pour des crédits d'opération d'un montant autorisé de 150 M\$, ces crédits étant garantis par une hypothèque de premier rang sur les actifs de la société. De plus un montant additionnel de 100 M\$ pourrait être disponible en surplus suivant les besoins de la Société.

En vertu de la convention de crédit, la Société doit maintenir: i) un ratio prescrit de la dette totale (à l'exclusion des débetures convertibles et de la dette à long terme) par rapport au BAIIA inférieur à 3,00:1,00 (ratio qui peut aller à 3,25 :1,00 pour un an subséquemment à une acquisition de la Société qui serait supérieure à 40 M\$ et ii) un ratio prescrit de BAIIA par rapport aux charges financières supérieur à 3,50:1,00.

Suite aux récentes acquisitions, le syndicat bancaire, pour donner une certaine latitude à la Société pour lui permettre de réaliser ses synergies d'opération, a accepté que le ratio DETTE/BAIIA à respecter soit de 3,50 :1,00 jusqu'au troisième trimestre de 2012 et de 3,25 :1,00 jusqu'au troisième trimestre de 2013 et 3,00 :1,00 par la suite.

Au 16 juin, le ratio DETTE/BAIIA se chiffrait à 3,11 :1,00 et le ratio de couverture des intérêts à 4,26 :1,00.

Dividendes

Un dividende de 4 161 K\$ a été versé le 15 avril 2012 sur la base d'un dividende trimestriel de 0,18\$ par action.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(non audités, en milliers de dollars)

	2012-06-16 (84 jours)	2011-06-18 (84 jours)	2012-06-16 (168 jours)	2011-06-18 (169 jours)
	\$	\$	\$	\$
Activités opérationnelles				
Résultat avant impôts	3 872	2 329	2 890	2 398
Radiation d'immobilisations suite à une restructuration	253		253	
Amortissement des immobilisations corporelles	944	857	1 948	1 571
Amortissement des immobilisations incorporelles	3 316	3 107	6 600	5 744
Charges financières	2 266	2 139	4 416	3 623
Charges relatives aux régimes de rémunération à base d'actions	(30)	100	7	225
Acquisition d'actions par la Société dans le cadre des régimes de rémunération à base d'actions		(141)		(141)
	<u>10 621</u>	<u>8 391</u>	<u>16 114</u>	<u>13 420</u>
Recouvrement (retenues) d'impôts	(1 678)	(428)	(2 010)	(371)
Variation nette du fonds de roulement	<u>(427)</u>	<u>(15 466)</u>	<u>(6 850)</u>	<u>(14 372)</u>
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	<u>8 516</u>	<u>(7 503)</u>	<u>7 254</u>	<u>(1 323)</u>
Activités d'investissement				
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de la trésorerie acquise	1 371	(36 110)	(6 069)	(78 941)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(901)	(831)	(1 127)	(1 411)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	<u>(47)</u>	<u>(135)</u>	<u>(47)</u>	<u>(194)</u>
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	<u>423</u>	<u>(37 076)</u>	<u>(7 243)</u>	<u>(80 546)</u>
Activités de financement				
Emprunt bancaire	(11 779)	46 075	12 630	92 320
Rachat d'actions dans le cours normal des activités		(178)		(178)
Remboursement de la dette à long terme		(131)		(268)
Dividendes payés	(4 161)	(6 225)	(10 381)	(12 429)
Paieement de soldes de prix d'achat			(87)	(2 013)
Charges financières payées	<u>(2 234)</u>	<u>(2 544)</u>	<u>(4 192)</u>	<u>(3 785)</u>
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	<u>(18 174)</u>	<u>36 997</u>	<u>(2 030)</u>	<u>73 647</u>
Variation nette du découvert bancaire	(9 235)	(7 582)	(2 019)	(8 222)
Découvert bancaire au début de la période	<u>(2 935)</u>	<u>(11 349)</u>	<u>(10 151)</u>	<u>(10 709)</u>
Découvert bancaire à la fin de la période	<u><u>(12 170)</u></u>	<u><u>(18 931)</u></u>	<u><u>(12 170)</u></u>	<u><u>(18 931)</u></u>

7. Résumé des derniers trimestres

('000)	Selon les IFRS						Selon les PCGR canadiens avant le basculement aux IFRS	
	16/06/2012 (84 jours)	2012-03-24 (84 jours)	2011-12-31 (112 jours)	2011-09-10 (84 jours)	2011-06-18 (84 jours)	2011-03-26 (85 jours)	2010-12-31 (111 jours)	2010-09-11 (84 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	354 294	297 933	431 664	324 760	317 411	239 416	347 141	234 309
BAlIA	10 651	5 456	12 513	10 554	10 227	4 904	13 984	7 578
Résultat	2 903	(736)	2 002	3 099	1 675	52	5 868	3 885
Bénéfice net de base par action	0,13 \$	(0,03) \$	0,09 \$	0,14 \$	0,07 \$	0,00 \$	0,26 \$	0,18 \$

8. 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 détenait 25,9% dans Colabor SC sur une base non diluée et 20,8% sur une base entièrement diluée.

Suite à la conversion en société et à la conversion de débentures, Investissements détient maintenant 22,0% dans Groupe Colabor Inc. sur une base non diluée et 18,6% sur une base entièrement diluée, ce qui lui permet notamment d'exercer une influence notable sur GCL.

Par contre Groupe Colabor Inc., suite aux acquisitions de Bertrand, RTD et Edfrex, détient maintenant 18,12% d'Investissements Colabor Inc. qui, elle, détient un placement de 5 087 349 actions dans Groupe Colabor Inc.

Les opérations entre apparentés sont constituées des éléments suivants :

- Les ventes effectuées auprès de clients contrôlés par des administrateurs. Celles-ci sont aux mêmes conditions que celles effectuées auprès des autres clients de la Société.
- Remises aux distributeurs affiliés et privilégiés de Investissements au taux de 3% des ventes à ceux-ci, taux établi contractuellement jusqu'en 2015;
- La Société loue de Investissements, jusqu'en 2022, l'immeuble dans lequel est situé son siège social et le centre de distribution de Boucherville;
- La Société a versé des sommes pour des services informatiques à une filiale d'Investissements.

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

Opérations entre apparentés

(non auditées, en milliers de dollars)

	2012-06-16 (84 jours)	2011-06-18 (84 jours)	2012-06-16 (168 jours)	2011-06-18 (169 jours)
	\$	\$	\$	\$
Ventes de marchandises effectuées à des clients contrôlés par des administrateurs		495		3265
Remises	3 999	3 441	6002	6036
Loyer	470	470	938	938
Services informatiques		111		239

9. Transactions hors bilan

La Société n'a pas d'obligations relatives à des transactions hors bilan, à l'exception de lettres de garantie bancaire de l'ordre de 2 063 000 \$, dont la principale d'un montant de 2 028 000 \$ supporte une année de location de son centre de distribution de Boucherville.

10. 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.

(La section en italique est tirée des « Prévisions économiques et financières – hiver 2012 de Desjardins – Études économiques.)

Au Canada un ralentissement est prévu du côté de la consommation suite à la détérioration de la confiance des ménages qui se conjugue à un net ralentissement des revenus et à un plafonnement de l'emploi. En effet la croissance annuelle de la rémunération hebdomadaire moyenne est descendue à seulement 1,1% en septembre 2011, comparativement à 4,5% au début de 2011. En tenant compte de la hausse des prix à la consommation durant la même période, la rémunération hebdomadaire affiche une baisse de 2,2% exprimée en termes réels. Le pouvoir d'achat des ménages s'est donc détérioré significativement. La création d'emplois est aussi devenue beaucoup plus modeste récemment. Après plusieurs mois de croissance soutenue, marqués notamment par une pleine récupération des emplois perdus lors de la dernière récession, les gains au chapitre de l'emploi sont pratiquement nuls depuis l'été dernier. Or, considérant la croissance économique plus modérée attendue au cours des prochains trimestres, il faut s'attendre à ce que la progression d'emplois demeure très limitée d'ici la mi-2012. Dans ces conditions, tout porte à croire que la croissance de la consommation demeurera modérée dans les trimestres à venir.

Au Québec, les perspectives économiques semblent aussi fragiles. La confiance des ménages et des entreprises tarde à se rétablir, les exportations stagnent et les ventes au détail manquent de tonus. Les dépenses de consommation sont décevantes depuis le début de 2011. La période morose des ventes au détail observée au premier semestre tarde à faire place à plus de vigueur et sème le doute quant à la capacité des ménages à soutenir la croissance économique. Plusieurs contraintes ont contribué à refroidir les consommateurs. En autres, l'accroissement du fardeau

fiscal, à la suite des hausses de la taxe de vente du Québec (TVQ) de 7,5% à 8,5% le 1^{er} janvier 2011 et de 8,5% à 9,5% le 1^{er} janvier 2012 semble peser lourd dans la balance. De plus, diverses augmentations se sont ajoutées au fil de l'année telles que la majoration de la taxe sur l'essence de 1 cent le litre en avril 2011, ce qui a puisé de l'argent supplémentaire dans les poches des contribuables, ceci freinant les dépenses de consommation. Ainsi l'alourdissement du fardeau fiscal ainsi que les hésitations du marché du travail pourraient ralentir les dépenses de consommation encore quelques trimestres.

Quant à l'Ontario, celle-ci a été la province la plus touchée par les difficultés économiques du printemps 2011. Rappelons que le tsunami au Japon et les problèmes dans certaines centrales nucléaires ont entravé plusieurs chaînes d'approvisionnement dans le monde, ce qui a fait chuter de 1,3% sur une base annualisée le PIB de l'Ontario, un recul plus marqué que la moyenne canadienne (-0,5%) ou que celui du Québec (-0,8%). Cette sensibilité de l'économie ontarienne s'explique par l'importance élevée de la fabrication dans cette province. La production a diminué de 8,7% dans ce secteur au deuxième trimestre et, avec une baisse de 29,5%, l'industrie de l'automobile a particulièrement souffert.

De plus la situation économique difficile qui continue à être vécue présentement aux États-Unis et dans certains pays de la communauté européenne pourrait aussi contribuer à perturber l'environnement économique canadien.

Colabor a établi son plan d'affaires, qui est décrit ci-dessous, et croit que la situation actuelle pourrait lui apporter encore des occasions d'affaires qu'elle est prête à analyser avec l'objectif d'accroître la valeur de la société au bénéfice de ses actionnaires.

Stratégies de développement

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

Consolidation dans la distribution des services alimentaires

Le marché de la distribution des services alimentaires est encore très morcelé dans l'Est du Canada. Cette situation donne l'opportunité à Colabor d'augmenter de façon significative sa part de marché dans les régions géographiques, où elle est déjà présente, par des acquisitions hautement synergétiques. La Société pourrait acquérir d'autres distributeurs ayant des opérations en Ontario et se servir de son modèle d'affaires pour intégrer ces nouvelles acquisitions. Cette stratégie a porté fruit avec comme exemple les acquisitions de Bruce Edmeades en 2008 et de Skor Food Group Inc. en 2011 qui se sont ajoutées à celle de Summit en 2007.

La Société pourrait aussi acquérir d'autres distributeurs affiliés au Québec et dans les provinces de l'Atlantique. Tel fut le cas dernièrement par les acquisitions de RTD et d'Edfrefx qui seront greffées à celle de Bertrand. Ceci lui permettrait de densifier son réseau de distribution dans l'est du Canada, ce qui augmenterait la profitabilité de ses opérations.

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

Malgré le ralentissement de l'économie, les distributeurs affiliés indépendants, fidèles, à l'esprit d'entrepreneur et axés sur le service à la clientèle, continuent d'accroître leur part de marché dans leurs territoires respectifs.

Secteurs connexes

La Société s'est donnée comme mission de pouvoir donner à sa clientèle un guichet unique dans le domaine des services alimentaires.

Ainsi, la Société pourrait s'adjoindre un réseau de distribution dans le domaine des fruits et légumes, des produits d'emballage, des produits naturels et organiques ainsi que des produits ethniques, tel fut le cas en 2011 par l'acquisition de Pêcheries Norref et plus récemment par l'acquisition des actifs de Viandes Décarie .

Expansion géographique

La Société n'est pas actuellement présente dans l'Ouest canadien. Étant donné que la plus importante croissance de l'économie au Canada au cours des dernières années se passait dans cette région, il est certain que la Société aurait avantage à s'y implanter, tout en étant prudente en raison des problèmes reliés à la disponibilité de la main-d'œuvre. De plus, un prérequis à toute implantation dans cette région, sera de développer une solide base de clients avant d'investir dans de nouvelles infrastructures.

Perspectives d'avenir

Ainsi, malgré le ralentissement économique, étant donné la faible part de marché que Colabor a dans certaines régions importantes du Canada telles Toronto et Montréal, ces opportunités d'acquisitions permettraient à la Société d'augmenter de façon importante ses ventes, son pouvoir d'achat et sa capacité de générer des économies de coûts avec l'objectif d'augmenter son bénéfice net.

11. Risques et incertitudes

Les activités de la Société sont assujetties à plusieurs risques et incertitudes qui sont plus amplement décrits à sa notice annuelle. En sus des risques qui y sont décrits, la Société 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 entièrement sous le contrôle de la direction :

- *Dépendance vis-à-vis les distributeurs affiliés*

Les ventes générées par les distributeurs affiliés représentent une fraction importante ($\pm 28\%$) des ventes de la Société. 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. Par

ailleurs, rien ne garantit que Colabor soit 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 Colabor Inc. 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 de la Société et avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation. 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 et d'autres chaînes*

Suite à l'acquisition de Summit, les ventes à Cara (y compris ses franchisés) représentent une portion importante des ventes de la Société. 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 de la Société. 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 les acquisitions de Bertrand, RTD Distributions, Norref, Edfref, Skor et Décarie.

- *Intégration des sociétés acquises*

Bien que certaines acquisitions soient gérées de façon autonome, certaines feront l'objet d'importantes rationalisations. Des difficultés rencontrées dans ces intégrations pourraient avoir un effet sur les résultats de la Société.

- *Rappel de produits*

Colabor peut faire face à des retours de produits faisant suite à des problèmes sanitaires rencontrés par certains de ses manufacturiers. 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 Groupe Colabor Inc. 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 la Société ait l'intention de verser des dividendes trimestriels, ceux-ci peuvent être réduits ou suspendus. Les dividendes versés dépendront de nombreux facteurs, notamment les risques inhérents à l'industrie décrits ci-haut et les autres risques décrits dans sa notice annuelle. En outre, la valeur marchande des actions peut baisser considérablement si la Société se trouve dans l'impossibilité de respecter ses objectifs en matière de versement de dividendes, notamment au non-respect du maintien des ratios financiers négociés à la convention de crédit décrits à la section *Flux de Trésorerie*.

Changements climatiques

Colabor a des risques très minimes reliés aux changements climatiques.

12. 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, le goodwill et les immobilisations incorporelles.

- *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. La Société 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.

- *Goodwill et immobilisations incorporelles*

Le goodwill représente 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. Le goodwill n'est pas amorti. Il est soumis à un test annuel de dépréciation, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient une baisse de la juste valeur. Le test de dépréciation consiste en une comparaison de la juste valeur de l'entreprise de la Société avec sa valeur comptable. Lorsque la valeur comptable de l'entreprise excède sa juste valeur, la Société compare la juste valeur de tout goodwill 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 immobilisations incorporelles comprennent entre autre 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 2 à 10 ans pour les autres clients, tandis que les marques de commerce ne sont pas amorties.

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

En ce qui concerne l'acquisition de Décarie (1^{er} janvier 2012), la Société s'est prévaluée de la disposition NI 52-109 3.3(1) (b) permettant d'exclure l'évaluation de la conception des contrôles et procédures et du contrôle interne à l'égard de l'information financière pour une durée maximale de 365 jours.

Sauf en ce qui a trait à cette acquisition, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a eu une incidence importante ou n'est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière du trimestre terminé le 16 juin 2012. Voici l'information financière reliée à cette acquisition pour le trimestre terminé le 16 juin 2012.

Ventes :	19,5 M\$
Résultat opérationnel avant les amortissements :	0,2 M\$
Actif courant :	10,2 M\$
Actif non courant :	3,0 M\$
Passif courant :	4,3 M\$
Passif non courant :	0,5 M\$

14. Événement postérieur à la date du trimestre

Éléments litigieux dans l'acquisition des actions de Les Pêcheries Norref Québec Inc.

Suite à l'acquisition de Les Pêcheries Norref Québec Inc. le 28 février 2011, la Société a soumis à un processus d'arbitrage certains éléments litigieux. Le 12 juillet 2012, l'arbitre a donné raison à la Société et exige des vendeurs de rembourser un certain montant. Après déduction des frais engagés par la Société, un gain d'un montant estimatif de 1 700 000 \$ sera comptabilisé dans le prochain trimestre.