



GROUPE COLABOR INC.

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

1^{er} TRIMESTRE DE L'EXERCICE FINANCIER 2014

PÉRIODE DE 81 JOURS TERMINÉE LE 22 MARS 2014

LE 1^{er} MAI 2014

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

1^{er} TRIMESTRE DE L'EXERCICE FINANCIER 2014

PÉRIODE DE 81 JOURS TERMINÉE LE 22 MARS 2014

TABLE DES MATIÈRES

1. PORTÉE DU RAPPORT DE GESTION ET AVIS AUX INVESTISSEURS	3
2. DÉCLARATIONS PROSPECTIVES	3
3. GÉNÉRALITÉS	3
4. PROFIL DE LA SOCIÉTÉ	4
5. PRINCIPALES RESSOURCES ET COMPÉTENCES :	
5.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION	7
5.2 DIRECTION	7
6. ANALYSE DE LA PERFORMANCE	
6.1 RÉSULTAT	8
6.2 SITUATION FINANCIÈRE	11
6.3 FLUX DE TRÉSORERIE	13
7. RÉSUMÉ DES DERNIERS TRIMESTRES	14
8. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS	14
9. TRANSACTIONS HORS BILAN	15
10. SITUATION ÉCONOMIQUE ACTUELLE, STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES D'AVENIR	15
11. RISQUES ET INCERTITUDES	16
12. ESTIMATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES	18
13. CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	20

Le 1^{er} mai 2014

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 du 1^{er} trimestre de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2014. 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 dernier samedi de 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.

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 »). 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 débentures 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 Maritimes.

Segment Distribution

Ce segment comprend les activités des opérations suivantes :

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

Summit distribue plus de 8 000 produits depuis des entrepôts à Ottawa, London, Mississauga et Vaughan 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), Country Style, Mr Sub, Wild Wing, 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 fruits et légumes 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 600 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 d'environ 550 000 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)
Vaughan : 205 000 pieds carrés

2. Skor- Division «Libre-service» (division de l'Ontario):

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.

3. Colabor division Est du Québec et Maritimes

Colabor division Est du Québec et Maritimes est un important distributeur auprès de clients des services alimentaires et de détail dans les régions de Québec, du Saguenay, de l'est du Québec, du nord du Nouveau-Brunswick et d'une partie de la Côte-Nord et de la Basse-Côte-Nord. Elle compte environ 500 employés, distribue plus de 12 000 produits depuis ses deux entrepôts stratégiquement situés à Lévis et Rimouski qui totalisent environ 341 000 pieds carrés. Sa clientèle se compose principalement, de restaurants, 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 fruits de mer, des fruits et légumes ainsi que des produits jetables et d'hygiène. Elle offre donc une solution multiservice à ses clients.

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. Elle est reconnue comme le plus important distributeur de ce genre au Québec.

Norref 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 frais et surgelés. Sa clientèle diversifiée se compose de supermarchés, de restaurants, d'hôtels, de traiteurs et de poissonniers. Elle emploie environ 210 employés et plus de 50% de son chiffre d'affaires est lié à des contrats à moyen terme.

5. Viandes Lauzon (division Centre du Québec)

Lauzon est un important distributeur des marques de bœuf de la compagnie Cargill comme Premium Signature Angus, Sterling Silver, et effectue la préparation et la transformation de viandes de grande qualité dans les provinces de Québec et d'Ontario. Ce distributeur très connu et bien établi au Québec est réputé pour ses excellents produits et son personnel expérimenté et compétent offrant un service efficace et souple aux secteurs de la restauration et de l'hôtellerie. Lauzon opère dans une usine de 68 000 pieds carrés récemment rénovée situé à Montréal et ayant une certification HACCP ainsi qu'une approbation fédérale.

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 et non alimentaires qu'il fournit à des distributeurs qui, à leur tour, redistribuent ces produits à plus de 25 000 clients faisant affaires dans les secteurs des services alimentaires et des commerces de détail 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 (« 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.

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 100 personnes.

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. Décarie opère un centre de distribution d'environ 27 000 pieds carrés situé à Montréal. À titre de grossiste, cette division 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, de détaillants en alimentation et de boucheries spécialisées. Les installations de Décarie sont certifiées HACCP et 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. Robert Panet-Raymond	Président du comité d'audit	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. Stéphane Gonthier	Administrateur	Président et chef de la direction de 99¢ Only Stores
M. Gilles C. Lachance	Administrateur	Administrateur de sociétés
M. Paul Webb	Administrateur	Vice-président exécutif et directeur général de J.B. Cadrin, une division de Beaudry & Cadrin inc.

5.2 Direction

M. Claude Gariépy	Président et Chef de la Direction	Groupe Colabor Inc.
M. Jean-François Neault CPA, CMA, MBA	V.P. et Chef de la Direction financière	Groupe Colabor Inc.
M. Marko Potvin	Vice-Président - Achats centralisés	Groupe Colabor Inc.
M. Michel Delisle	Vice-président Technologies de l'information	Groupe Colabor Inc.
M. Denis Desaulniers, CRHA	Vice-président Ressources humaines et Communications	Groupe Colabor Inc.
M. Jack Battersby	Président	Division Ontario
Mme Geneviève Brouillette, CPA, CA	Vice-présidente et Directrice générale	Divisions de Boucherville, Décarie, Norref et Lauzon
M. Claude Saillant	Vice-président et Directeur général	Division Est du Québec et Maritimes

6. Analyse de la performance

6.1 Résultat

La perte nette du trimestre a atteint 5,6 M \$ comparé à 3,3 M \$ pour le même trimestre l'an dernier. La perte nette par action s'est établie quant à elle à 0,21 \$ par actions comparé à 0,14 \$ en 2013.

États consolidés du résultat

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

	2014-03-22 (81 jours)		2013-03-23 (82 jours)		Écart	
	\$		\$		\$	
Ventes de marchandises	279 318	100,00%	293 580	100,00%	(14 262)	-4,86%
Charges opérationnelles excluant les frais non liés aux opérations courantes et les amortissements	279 170	99,95%	291 271	99,21%	(12 101)	-4,15%
Résultat opérationnel avant les frais non liés aux opérations courantes et amortissements	148	0,05%	2 309	0,79%	(2 161)	-93,59%
Frais non liés aux opérations courantes		0,00%	247	0,08%	(247)	-100,00%
Amortissement des immobilisations corporelles	975	0,35%	1 219	0,42%	(244)	-20,02%
Amortissement des immobilisations incorporelles	3 279	1,17%	3 023	1,03%	256	8,47%
	<u>4 254</u>	<u>1,52%</u>	<u>4 489</u>	<u>1,53%</u>	<u>(235)</u>	<u>-5,24%</u>
Résultat opérationnel	(4 106)	-1,47%	(2 180)	-0,74%	(1 926)	S/O
Charges financières	3 391	1,21%	2 323	0,79%	1 068	45,98%
Résultat avant impôts	(7 497)	-2,68%	(4 503)	-1,53%	(2 994)	S/O
Charges d'impôts						
Exigibles						
Différés	(1 931)	-0,69%	(1 145)	-0,39%	(786)	S/O
	<u>(1 931)</u>	<u>-0,69%</u>	<u>(1 145)</u>	<u>-0,39%</u>	<u>(786)</u>	<u>S/O</u>
Résultat	(5 566)	-1,99%	(3 358)	-1,14%	(2 208)	S/O
Résultat de base et dilué par action	<u>(0,21) \$</u>		<u>(0,14) \$</u>			

Ventes

Ventes comparables (non audités, en milliers de dollars)

	Segment Distribution				Segment Grossiste				Consolidées			
	2014-03-22		2013-03-23		2014-03-22		2013-03-23		2014-03-22		2013-03-23	
	(81 jours)	(82 jours)	Écart		(81 jours)	(82 jours)	Écart		(81 jours)	(82 jours)	Écart	
	\$	\$	\$	%	\$	\$	\$	%	\$	\$	\$	%
Ventes totales	187 639	204 891	(17 252)	-8,4%	91 679	88 689	2 990	3,4%	279 318	293 580	(14 262)	-4,9%
Acquisitions	(5 003)		(5 003)		(7 628)		(7 628)		(12 631)		(12 631)	
Éléments spécifiques		(19 637)	19 637							(19 637)	19 637	
Ajustement pour un jours		(2 590)	2 590			(1 082)	1 082			(3 672)	3 672	
Ventes comparables	182 636	182 664	(28)	0,0%	84 051	87 607	(3 556)	-4,1%	266 687	270 271	(3 584)	-1,3%

Ventes sectorielles (non audités, en milliers de dollars)

	2014-03-22		2013-03-23		Écart	
	(81 jours)	(82 jours)	(81 jours)	(82 jours)	\$	%
	\$	\$	\$	\$	\$	%
Ventes avant éliminations						
Segment Distribution	193 289	208 416	(15 127)	-7,3%		
Segment Grossiste	123 642	120 949	2 693	2,2%		
	316 931	329 365	(12 434)	-3,8%		
Ventes inter-segments						
Segment Distribution	5 650	3 525	2 125	60,3%		
Segment Grossiste	31 963	32 260	(297)	-0,9%		
	37 613	35 785	1 828	5,1%		
Ventes consolidés						
Segment Distribution	187 639	204 891	(17 252)	-8,4%		
Segment Grossiste	91 679	88 689	2 990	3,4%		
	279 318	293 580	(14 262)	-4,9%		

Le chiffre d'affaires du premier trimestre a atteint 279,3 M\$ comparé à 293,6 M\$ pour le même trimestre en 2013 soit une baisse de 14,3 M\$ ou 4,9 %. Cette baisse s'explique principalement par la perte d'un important client en Ontario survenue en avril 2013, la discontinuité d'une partie importante des ventes des produits de tabac en février 2013 ainsi qu'à une baisse de la demande accentuée au 1^{er} trimestre 2014 principalement causée par un climat hivernal hors du commun et un environnement économique difficile, compensée en partie par l'acquisition de Lauzon.

Le chiffre d'affaires comparable a quant à lui baissé de 1,3 %, principalement causé par le segment grossiste, alors que les ventes du segment distribution sont demeurées stables.

La diminution des ventes du segment grossiste s'explique par la perte de certains contrats par les distributeurs affiliés ainsi qu'à une demande plus faible reliée spécifiquement au 1^{er} trimestre de 2014.

Les ventes du segment distribution sont demeurées stables grâce à la forte croissance des ventes de poissons frais ainsi qu'à la croissance des clients existants en Ontario. Ceci a permis de compenser l'effet négatif de la décroissance des clients dans l'est du Québec compte tenue des facteurs externes mentionnés plus haut.

Résultats d'opérations

Le résultat d'opérations du premier trimestre de 2014 a atteint 0,148 M\$ ou 0,05 % des ventes comparé à 2,3 M\$ ou 0,79 % pour la même période en 2013. La baisse de profitabilité s'explique principalement par l'effet combiné de la baisse des ventes comparables dans le segment grossiste, la perte d'un important client en Ontario ainsi qu'une contribution négative aux résultats consolidés de l'acquisition Lauzon compensé en partie par la réduction de nos coûts d'entreposage et de livraison.

Frais non liés aux opérations courantes

En 2014, aucun frais non liés aux opérations courantes n'a été comptabilisé. Les frais non liés aux opérations courantes de la période comparable en 2013 sont reliés à des frais encourus pour l'acquisition de Lauzon

Amortissement des immobilisations

La charge d'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles pour le 1^{er} trimestre 2014 est stable à 4,2 M\$ comparée à 2013. La hausse de l'amortissement des immobilisations incorporelles comparée à 2013 s'explique principalement par l'acquisition de Lauzon.

Frais Financiers

La charge financière du 1^{er} trimestre de 2014 a atteint 3,4 M\$ comparée à 2,3 M\$ pour 2013, soit une hausse de 1,1 M\$. Cette hausse s'explique principalement par l'effet combiné de la hausse des taux d'intérêt pondéré entre la dette à long terme et l'emprunt bancaire, l'augmentation des frais d'amortissement de la nouvelle convention de crédit et la radiation des coûts de transactions reportés suite au remboursement de la dette à long terme ainsi que la terminaison d'un swap de taux d'intérêt compensé en partie par la diminution de l'endettement total moyen.

Recouvrement d'impôts différés

Le recouvrement d'impôts différés pour le 1^{er} trimestre provient de la perte.

Quant au projet d'avis de cotisation provenant de l'Agence de Revenu du Canada utilisant le recours à la règle générale anti-évitement afin de refuser les pertes fiscales acquises lors de sa conversion de fiducie de revenus à compagnie par actions, la Société a fait parvenir en mars 2013 son argumentation au Comité de l'application de la règle générale anti-évitement. La Société est toujours dans l'attente d'une décision.

Résultat par action

La perte nette par action du 1^{er} trimestre 2014 a atteint 0,21 \$ par action comparativement à une perte de 0,14 \$ au 1^{er} trimestre 2013, soit une augmentation de la perte de 0,07 \$ par action.

6.2 Situation financière

États consolidés de la situation financière

(en milliers de dollars)

	2014-03-22 (non audités)	2013-03-23 (non audités)	2013-12-31
ACTIF	\$	\$	\$
Courant			
Clients et autres débiteurs	100 795	124 117	114 803
Actifs d'impôts recouvrables	2 960	2 974	2 853
Stock	73 421	82 792	80 243
Frais payés d'avance	2 380	3 024	1 996
<i>Actif courant</i>	<u>179 556</u>	<u>212 907</u>	<u>199 895</u>
Non courant			
Placement en actions dans Investissements Colabor Inc.	4 748	7 570	5 113
Immobilisations corporelles	16 844	16 164	16 615
Immobilisations incorporelles	128 752	140 585	131 112
Goodwill	115 065	115 696	115 065
<i>Actif non courant</i>	<u>265 409</u>	<u>280 015</u>	<u>267 905</u>
Total de l'actif	<u><u>444 965</u></u>	<u><u>492 922</u></u>	<u><u>467 800</u></u>
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
PASSIF			
Courant			
Découvert bancaire	3 911	7 882	6 828
Fournisseurs et autres créditeurs	77 431	105 426	84 684
Remises à payer	7 409	12 749	8 663
Solde de prix d'achat à payer	761	13 265	11 496
Emprunt bancaire	6 000		
Obligations découlant de contrats de location	178		
Produits différés	409	339	41
Provisions	974		1 111
<i>Passif courant</i>	<u>97 073</u>	<u>139 661</u>	<u>112 823</u>
Non courant			
Emprunt bancaire	81 448	100 004	108 684
Instrument financier dérivé		216	78
Dettes à long terme	42 101	14 681	14 737
Débetures convertibles	47 533	46 854	47 373
Obligation découlant de contrats de location	753		
Obligation au titre de la retraite	1 004	2 109	520
Provisions	4 142		4 365
Passif d'impôts différés	3 307	6 293	5 407
<i>Passif non courant</i>	<u>180 288</u>	<u>170 157</u>	<u>181 164</u>
Total du passif	<u><u>277 361</u></u>	<u><u>309 818</u></u>	<u><u>293 987</u></u>
CAPITAUX PROPRES			
Capital-actions	208 622	208 645	208 622
Déficit	(43 412)	(26 871)	(37 439)
Autres composantes des capitaux propres	2 394	1 330	2 630
<i>Total des capitaux propres</i>	<u>167 604</u>	<u>183 104</u>	<u>173 813</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u><u>444 965</u></u>	<u><u>492 922</u></u>	<u><u>467 800</u></u>

Facilités de crédit

Le 31 janvier 2014 la Société a conclu deux ententes portant sur le refinancement de ses facilités de crédit actuelles, ententes qui procureront à la Société une plus grande flexibilité financière et une meilleure marge de manœuvre opérationnelle en fonction de son modèle d'affaires.

Dans un premier temps, un syndicat bancaire dirigé par BMO Banque de Montréal a consenti à Colabor une facilité de crédit d'un montant maximal de 140 M\$ pour un terme de trois ans. Cette facilité de crédit est assortie d'une clause « accordéon » qui permet d'en majorer le montant autorisé de 30 M\$, sous certaines conditions. La Société s'est également vu octroyer des facilités de crédit à terme d'un montant total de 18 M\$ pouvant être utilisées à des fins spécifiques et remboursables sur un terme de 24 mois à compter de leur utilisation, le cas échéant.

En second lieu, la Société a conclu une convention de prêt pour un montant total en capital de 42,5 M\$.

Ces deux ententes ont servi, en partie, à rembourser un prêt de 15 M\$ souscrit en décembre 2011 par la Société.

Pour garantir chacune de ces facilités de crédit, la Société, ses filiales et entités reliées ont consenti des hypothèques affectant l'universalité de leurs biens au bénéfice de chacun de ces groupes de prêteurs.

Sous certaines circonstances, la Société a l'obligation de respecter un ratio de couverture des frais fixes. Au 22 mars 2014, ce ratio était respecté.

Emprunt moyen

Dans leur revue de l'état de trésorerie, les investisseurs doivent considérer qu'il est plus pertinent d'apprécier les fluctuations de l'endettement en utilisant l'endettement moyen journalier de la période plutôt que le solde de fin de période, qui lui, est sujet à une plus grande volatilité.

De plus, compte tenu du focus de la direction à réduire l'endettement, cette façon est plus pertinente pour apprécier l'évolution de la réduction de son niveau d'emprunt.

Dans un premier temps, pour le 1^{er} trimestre, l'endettement moyen journalier a atteint 96 M\$ comparé à un endettement moyen au 4^{ème} trimestre de 102 M\$. L'écart provient principalement des fonds auto-générés pendant le trimestre avant variation du fonds de roulement.

Dans un deuxième temps, l'endettement moyen du 1^{er} trimestre de 2014 versus celui de 2013 est respectivement de 96 M\$ comparé à 128 M\$, une réduction de 32 M\$. L'écart s'explique principalement par une émission d'équité nette des acquisitions, une baisse du fond de roulement et la génération des flux de trésorerie libres après paiement de dividendes.

Capital Action

Au 22 mars 2014 et au 23 mars 2013, 27 089 321 actions ordinaires étaient émises et en circulation

Dividendes

Conformément à sa politique de dividendes, le conseil d'administration de la Société a déclaré le 12 mars 2014, un dividende trimestriel de 0,06 \$ par action ordinaire payé le 15 avril 2014 aux actionnaires inscrits aux registres de la société le 31 mars 2014.

6.3 Flux de trésorerie

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(non audités, en milliers de dollars)

	2014-03-22 (81 jours)	2013-03-23 (82 jours)
	\$	\$
Activités opérationnelles		
Résultat avant impôts	(7 497)	(4 503)
Amortissement des immobilisations corporelles	975	1 219
Amortissement des immobilisations incorporelles	3 279	3 023
Variation des provisions	(360)	
Charges financières	3 391	2 323
Charges relatives aux régimes de rémunération à base d'actions	25	13
	<u>(187)</u>	<u>2 075</u>
Retenues d'impôts	(107)	(174)
Variation nette du fonds de roulement	<u>12 241</u>	<u>(27 690)</u>
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	<u>11 947</u>	<u>(25 789)</u>
Activités d'investissement		
Acquisitions d'entreprises, déduction faite de la trésorerie acquise		(10 000)
Dividendes reçus d'Investissements Colabor Inc.		2 342
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(273)	(632)
Dispositions d'immobilisations corporelles	8	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	<u>(919)</u>	<u></u>
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	<u>(1 184)</u>	<u>(8 290)</u>
Activités de financement		
Emprunt bancaire	(21 455)	11 947
Paiement en vertu de contrats de location	(8)	
Émissions d'actions		28 638
Dividendes payés		(4 161)
Remboursement de l'avance reçue sur dividendes à être déclarés d'Investissements Colabor Inc.		(1 722)
Paiement de soldes de prix d'achat	(10 735)	(404)
Remboursement de dette à long terme	(15 000)	
Émission nette de dette à long terme	42 087	
Charges financières payées	<u>(2 735)</u>	<u>(2 107)</u>
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	<u>(7 846)</u>	<u>32 191</u>
Variation nette du découvert bancaire	2 917	(1 888)
Découvert bancaire au début de la période	<u>(6 828)</u>	<u>(5 994)</u>
Découvert bancaire à la fin de la période	<u><u>(3 911)</u></u>	<u><u>(7 882)</u></u>

Activité opérationnelles

Les flux de trésorerie reliés aux activités opérationnelles du 1^{er} trimestre sont positifs de 11,9 M\$ comparativement à un mouvement négatif de 25,8 M\$ pour la même période en 2013. L'écart de plus de 37,7 M\$ provient essentiellement de la variation du fond de roulement. Cette situation anormale du 1^{er} trimestre de 2013 a été causée par un niveau de compte à payer inhabituellement élevé au 31 décembre 2012. La réduction des comptes à payer ne s'est pas reproduite en 2014. De plus, la variation du fond de roulement positif du 1^{er} trimestre 2014 a été favorisée par la mise en place d'initiatives soutenables en gestion de capital.

Activité d'investissement

Les flux de trésorerie nécessaires aux activités d'investissement du 1^{er} trimestre ont été de 1,2 M\$ comparativement à 8,2 M\$ pour la même période en 2013. La variation s'explique principalement par l'effet net des éléments non récurrents de 2013, soit l'acquisition de Lauzon et le revenu de dividendes sur le placement dans Investissements Colabor.

Activité de financement

Les flux de trésorerie relié aux activités de financement du 1^{er} trimestre sont négatifs de 7,8 M\$ comparativement à un mouvement positif de 32,2 M\$ pour la même période en 2013. Deux évènements expliquent en majeure partie cette variance, soit l'émission d'actions de 28,6 M\$ survenue au 1^{er} trimestre de 2013 et la souscription de nouvelle dette subordonnée de 42,5 M\$ compensé par le remboursement de 15 M\$ de l'ancienne dette subordonnée survenue en janvier 2014.

7. Résumé des derniers trimestres

('000)	2014-03-22 (81 jours)	2013-12-31 (115 jours)	2013-09-07 (84 jours)	2013-06-15 (84 jours)	2013-03-23 (82 jours)	2012-12-31 (114 jours)	2012-08-09 (84 jours)	2012-06-16 (84 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	279 318	456 489	343 584	345 817	293 580	464 280	350 341	354 294
BAIIA	148	11 761	10 228	9 728	2 309	11 977	11 022	10 651
Résultat	(5 566)	(1 978)	(3 883)	2 390	(3 358)	(2 005)	3 047	2 903
Bénéfice net de base par action	(0,21) \$	(0,07) \$	(0,14) \$	0,09 \$	(0,14) \$	(0,09) \$	0,13 \$	0,13 \$

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 la conversion en société, à la conversion de débentures et d'émissions d'actions subséquentes, Investissements détient maintenant 18,8% dans Groupe Colabor Inc. sur une base non diluée.

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 de remises aux distributeurs affiliés et privilégiés de Investissements au taux de 3% des ventes à ceux-ci, taux établi contractuellement jusqu'en 2015.

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

Opérations entre apparentés

(non audités, en milliers de dollars)

	2014-03-22 (81 jours)	2013-03-23 (82 jours)
	\$	\$
Remises	2 360	2 575

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 1 014 000 \$, supportant la location d'un des centres de distribution de la Société.

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 situation économique de ces régions est au ralenti et particulièrement au Québec. Ceci découle principalement d'une consommation plus faible freinée par des augmentations des taxes et tarifs, par l'endettement des ménages et la stagnation des emplois au Québec. Tous ces éléments limitent les dépenses discrétionnaires de consommation des ménages.

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, lorsque les circonstances le permettront, sa pénétration dans le domaine des services alimentaires au Canada.

Après analyse et afin de lui permettre de mieux se concentrer sur ses activités fondamentales de distribution, Colabor a cédé l'ensemble des droits sur les marques de commerce des bannières

(« Point d'aide », « Visez Juste! », « Dépanneur Ultra », « Votre dépanneur Sermax », « Groupe Affilié », « Marché Éclair Plus » et « Marché Éclair ») et sur les ententes qui y sont accessoires à Beaudry & Cadrin Inc. dans le cadre du renouvellement de sa convention d'approvisionnement à long terme avec cette société. La valeur aux livres de ces actifs n'était pas significative.

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 aussi acquérir d'autres distributeurs affiliés au Québec, en Ontario et dans les provinces de l'Atlantique. Ceci lui permettrait de densifier son réseau de distribution dans l'est du Canada, ce qui augmenterait la rentabilité de ses opérations.

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.

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 (environ 25%) 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 modifications des 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.

À ce jour, Colabor a procédé à la signature, avant l'expiration des présents contrats, de quatre des distributeurs affiliés, dont les deux plus importants. La prolongation à long terme sur la base, d'un contrat d'approvisionnement, représente environ 40% des ventes aux distributeurs affiliés.

- *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 habituellement pas d'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.

- *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.

- *Endettement des clients*

Une situation économique difficile pourrait restreindre le crédit des clients pour des achats de produits dits discrétionnaires, ceci pouvant entraîner une baisse des ventes dans le secteur de la distribution des services alimentaires.

- *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.

- *Sensibilité face aux prix de marché de certaines commodités*

Colabor peut faire face à des variations inflationnistes subites des coûts de certains produits tels que le bœuf, le porc, l'essence et autres produits de commodité marqués par

un indice de prix. Ces variations peuvent à court terme créer de la pression sur la marge.

- *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.

- *Intensification de la compétition dans une situation économique difficile*

Afin de garder leurs parts de marché, les compétiteurs ont tendance à réduire leur marge bénéficiaire.

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.

Changements climatiques

Colabor a des risques très minimes reliés aux changements climatiques mondiaux. Cependant, la température au quotidien affecte périodiquement la performance économique de la Société.

12. Estimations comptables significatives

Certains montants apparaissant aux états financiers sont le fruit d'estimations de la direction, fondées sur sa connaissance des événements en cours ou anticipés et des conditions économiques actuelles.

Perte de valeur des clients et autres débiteurs

Le montant comptabilisé au titre de perte de valeur des clients et autres débiteurs est fondé sur l'estimation de la direction des risques associés à chacun des clients et autres débiteurs de la Société en fonction des pertes subies dans le passé, de l'expérience de recouvrement et de l'incidence de la conjoncture économique actuelle et prévue.

Remises des fournisseurs

La Société constate les remises des fournisseurs en estimant le degré d'atteinte des conditions donnant droit aux remises.

Perte de valeur sur l'actif financier disponible à la vente

La direction examine la présence d'indices de dépréciation de l'actif financier disponible à la vente à chaque date de présentation de l'information financière. Lorsque la direction détermine que l'actif a subi une dépréciation, la perte cumulée comptabilisée dans les autres éléments du résultat global est reclassée en résultat net.

Évaluation du stock

Le stock est évalué au montant le moins élevé du coût et de la valeur nette de réalisation. Lorsqu'elle estime la valeur nette de réalisation, la direction tient compte des indications les plus fiables dont elle dispose au moment où les estimations sont faites. La quantité, l'âge et la condition du stock sont mesurés et évalués régulièrement au cours de l'année.

Durée d'utilité des actifs amortissables

La direction examine les durées d'utilité des actifs amortissables à chaque date de présentation de l'information financière en fonction de l'utilité prévue des actifs de la Société. Les résultats réels peuvent toutefois être différents en raison d'obsolescence technique, particulièrement en ce qui a trait au matériel informatique et aux logiciels de distribution.

Perte de valeur des marques de commerce et du goodwill

Une perte de valeur est comptabilisée pour le montant par lequel la valeur comptable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie excède sa valeur recouvrable. La direction détermine la valeur recouvrable en procédant à une estimation des flux de trésorerie futurs prévus provenant de chaque actif ou unité génératrice de trésorerie, puis elle détermine un taux d'intérêt approprié aux fins du calcul de la valeur actualisée de ces flux de trésorerie. Lorsqu'elle procède à l'évaluation des flux de trésorerie futurs prévus, la direction pose des hypothèses relativement aux résultats opérationnels futurs. Ces hypothèses se rapportent à des événements et circonstances futurs. Les résultats réels peuvent différer et donner lieu à des ajustements significatifs aux actifs de la Société au cours des prochains exercices.

Dans la plupart des cas, la détermination du taux d'actualisation comporte l'estimation de l'ajustement approprié pour tenir compte du risque du marché et d'un ajustement approprié pour les facteurs de risque propres aux actifs.

Actifs d'impôts différés

L'évaluation de la probabilité du bénéfice imposable futur pour lequel les actifs d'impôts différés pourront être utilisés s'appuie sur les dernières prévisions budgétaires approuvées de la Société, lesquelles sont ajustées pour tenir compte des charges et des produits significatifs non imposables ainsi que sur les limites d'utilisation des pertes non utilisées. Si une prévision positive de bénéfice imposable indique qu'il est probable que les actifs d'impôts différés soient utilisés, plus particulièrement si cette utilisation n'est soumise à aucune limite de temps, ces actifs d'impôts différés sont généralement comptabilisés en entier. La direction évalue individuellement la comptabilisation des actifs d'impôts différés assujettis à certaines limites juridiques ou

économiques ou à des incertitudes, en tenant compte des faits et des circonstances propres à chacun.

Regroupements d'entreprises

Au moment de la comptabilisation initiale, les actifs et les passifs de l'entreprise acquise et la contrepartie versée pour ces derniers sont pris en considération dans les états consolidés de la situation financière à leur juste valeur. Pour évaluer la juste valeur, la direction utilise des estimations des flux de trésorerie futurs et des taux d'actualisation. Toute modification ultérieure de ces estimations aurait une incidence sur la valeur comptable du goodwill si le changement était considéré comme un ajustement survenu durant la période d'évaluation. Toute autre modification serait comptabilisée aux états consolidés du résultat dans la période ultérieure.

Obligation au titre de la retraite

La direction procède à une estimation annuelle de son obligation au titre de la retraite avec le soutien d'actuaire indépendants; toutefois, le résultat réel peut différer en raison d'incertitudes liées à l'estimation. L'estimation de son obligation au titre de la retraite est fondée sur des taux d'inflation et de mortalité jugés raisonnables par la direction. Elle tient également compte des prévisions spécifiques de la Société relativement aux futures augmentations de salaires et à l'âge de départ à la retraite des salariés ainsi que d'autres facteurs actuariels. Les taux d'actualisation sont déterminés vers la fin de chaque exercice par référence aux obligations d'entités de haute qualité et libellées dans la même monnaie que les prestations à verser, et ayant des échéances similaires à celles du passif lié à la retraite connexe. Il existe des incertitudes quant aux estimations qui peuvent varier considérablement dans les évaluations futures des obligations de la Société au titre des prestations constituées.

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

Tel qu'indiqué dans le rapport de gestion du 31 décembre 2013, disponible sur SEDAR à www.sedar.com, la direction a conçu et évalué les contrôles internes à l'égard de l'information financière (CIIF) et les contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée par la Société est fiable et que les états financiers qu'elle diffuse dans le public sont préparés conformément aux IFRS. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont évalué, au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, la conception et le fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2013. À la lumière de cette évaluation, ils ont conclu que la conception et le fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière (CIIF et CPCI) étaient efficaces.