



## FONDS DE REVENU COLABOR

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

12 juillet 2006

*Ce rapport de gestion de Fonds de revenu Colabor (le «Fonds») porte sur les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière de la période de 84 jours terminée le 16 juin 2006 (2<sup>ième</sup> trimestre) et de la période de 167 jours terminée à cette date. Ces états financiers sont libellés en dollars canadiens et ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Ces états financiers peuvent être consultés sur SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

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

### Déclarations prospectives

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

### Généralités

#### Création du Fonds

Le Fonds est une fiducie à but restreint, à capital variable, non constituée en société, qui a été établie sous le régime des lois de la province de Québec aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 19 mai 2005. Le 28 juin 2005, le Fonds a complété un premier appel au public à l'épargne de parts de fiducie. Combiné avec l'exercice de l'option d'attribution en excédent de l'émission en date du 20 juillet 2005, 5 775 000 parts à 10 \$ furent émises pour un montant brut global de 57 750 000 \$, pour acquérir et détenir 53,2% de *Colabor, Société en Commandite («Colabor SC»)*, la participation restante, soit 46,8%, étant conservée par *Investissements Colabor Inc. (le «Vendeur»)*, anciennement connue sous *Colabor Inc.* sous la forme de parts de Colabor SC échangeables.

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

## **Description des activités**

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

## **Portée du rapport de gestion**

Ce rapport de gestion porte sur les résultats du Fonds pour la période de 84 jours terminée le 16 juin 2006, correspondant au deuxième trimestre de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2006. Il porte aussi sur la période cumulative de 167 jours terminée à cette date. A la rubrique *Encaisse distribuable*, nous avons aussi montré les résultats de la période de 354 jours comprise depuis le premier appel public à l'épargne du 28 juin 2005 jusqu'au 16 juin 2006. Ceci permet au lecteur de se faire une idée des résultats sur une plus longue période comme si ceux-ci étaient réalisés dans un même exercice financier et de comparer le montant généré d'encaisse distribuable sur une plus longue période.

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

*Étant donné qu'il n'y a pas d'états financiers du Fonds pour la période comparative de l'exercice antérieur et pour aider le lecteur pour fins de comparaison, nous avons comparé les résultats du Fonds avec les résultats du Vendeur de la période de 84 jours terminée le 17 juin 2005, de la période de 168 jours terminée le 17 juin 2005 et de la période de 354 jours terminée le 17 juin 2005, ces résultats ayant été corrigés afin de tenir compte des particularités reliées aux activités du Fonds dont principalement les remises aux clients, les coûts d'une société inscrite en bourse et l'amortissement des actifs incorporels.*

## **Faits saillants de la période de 84 jours terminée le 16 juin 2006**

- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 5% et du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA) de 423 000 \$ ou de **14,6%** comparativement à la même période de l'exercice précédent;
- Encaisse distribuable par part de 0,2724 \$; encaisse distribuée par part de 0,2365 \$; (voir *Encaisse distribuable*);
- Augmentation du bénéfice net de 208 000 \$, soit une augmentation de 21,7% par rapport à la même période de l'exercice précédent.

## Faits saillants de la période de 167 jours terminée le 16 juin 2006

- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 3,5% et du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIFA) de 664 000 \$ ou de 15,1% comparativement à la même période de l'exercice précédent;
- Encaisse distribuable par part de 0,4159 \$; encaisse distribuée par part de 0,4730 \$; (voir *Encaisse distribuable*)
- Augmentation du bénéfice net de 324 000 \$, soit une augmentation de 27,7% par rapport à la même période de l'exercice précédent.

## Résultats d'exploitation

### Fonds de Revenu Colabor Résultats consolidés (000)

	Trimestre terminé le					Période terminée le				
	16 juin 2006 (84 jours)		17 juin 2005 (84 jours)		Variation	16 juin 2006 (167 jours)		17 juin 2005 (168 jours)		Variation
<b>Ventes</b>	101 542	100,0%	96 699	100,0%	5,0%	177 240	100,0%	171 300	100,0%	3,5%
Remises	3 011	3,0%	2 853	3,0%	5,5%	5 246	3,0%	5 051	2,9%	3,9%
Ventes nettes	98 531	97,0%	93 846	97,0%	5,0%	171 994	97,0%	166 249	97,1%	3,5%
Coût des marchandises vendues	99 546	98,0%	94 960	98,2%	4,8%	173 440	97,9%	167 931	98,0%	3,3%
Remises des fournisseurs	7 373	7,3%	6 895	7,1%	6,9%	12 332	7,0%	11 582	6,8%	6,5%
	92 173	90,7%	88 065	91,1%	4,7%	161 108	90,9%	156 349	91,2%	3,0%
<b>Bénéfice brut</b>	6 358	6,3%	5 781	5,9%	10,0%	10 886	6,1%	9 900	5,9%	10,0%
Frais de vente, de distribution et d'administration	3 035	3,0%	2 881	3,0%	5,3%	5 839	3,3%	5 517	3,2%	5,8%
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	3 323	3,3%	2 900	2,9%	14,6%	5 047	2,8%	4 383	2,7%	15,1%
Frais financiers	166	0,2%	117	0,1%	41,9%	315	0,2%	226	0,1%	39,4%
Amortissement des immobilisations	213	0,2%	231	0,2%	-7,8%	421	0,2%	456	0,3%	-7,7%
Amortissement des actifs incorporels	744	0,7%	744	0,8%	0,0%	1 488	0,8%	1 488	0,9%	0,0%
	1 123	1,1%	1 092	1,1%	2,4%	2 224	1,2%	2 170	1,3%	2,4%
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	2 200	2,2%	1 808	1,8%	21,7%	2 823	1,6%	2 213	1,4%	27,6%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	1 035	1,0%	851	0,9%	21,6%	1 331	0,8%	1 045	0,6%	27,4%
<b>Bénéfice net</b>	1 165	1,2%	957	0,9%	21,7%	1 492	0,8%	1 168	0,8%	27,7%
Bénéfice de base et dilué par part	0,20 \$		0,17 \$			0,26 \$		0,20 \$		

## Ventes

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

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

**Fonds de Revenu Colabor**  
**Ventes par circuit**

('000)

	Trimestre terminé le					Période terminée le				
	16 juin 2006 (84 jours)		17 juin 2005 (84 jours)		Variation	16 juin 2006 (167 jours)		17 juin 2005 (168 jours)		Variation
<b>Commerces de Détail</b>										
Marques Privées	2 187	2,2%	2 140	2,2%	2,2%	3 564	2,0%	3 620	2,1%	-1,5%
Produits de Marque	28 880	28,4%	28 595	29,6%	1,0%	50 984	28,8%	53 002	30,9%	-3,8%
	<b>31 067</b>	<b>30,6%</b>	<b>30 735</b>	<b>31,8%</b>	<b>1,1%</b>	<b>54 548</b>	<b>30,8%</b>	<b>56 622</b>	<b>33,0%</b>	<b>-3,7%</b>
<b>Services Alimentaires</b>										
Marques Privées	9 723	9,6%	9 986	10,3%	-2,6%	15 454	8,7%	16 032	9,4%	-3,6%
Produits de Marque	34 517	34,0%	32 053	33,2%	7,7%	60 384	34,1%	55 421	32,4%	9,0%
Aliments Surgelés	26 235	25,8%	23 925	24,7%	9,7%	46 854	26,4%	43 225	25,2%	8,4%
	<b>70 475</b>	<b>69,4%</b>	<b>65 964</b>	<b>68,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>122 692</b>	<b>69,2%</b>	<b>114 678</b>	<b>67,0%</b>	<b>7,0%</b>
<b>Ventes Totales</b>	<b>101 542</b>	<b>100,0%</b>	<b>96 699</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>177 240</b>	<b>100,0%</b>	<b>171 300</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,5%</b>
<b>Ventes d'Entrepôt et Ventes Directes</b>										
Ventes d'Entrepôt	68 485	67,4%	67 227	69,5%	1,9%	116 758	65,9%	115 854	67,6%	0,8%
Ventes Directes	33 057	32,6%	29 472	30,5%	12,2%	60 482	34,1%	55 446	32,4%	9,1%
<b>Ventes Totales</b>	<b>101 542</b>	<b>100,0%</b>	<b>96 699</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>177 240</b>	<b>100,0%</b>	<b>171 300</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,5%</b>

Rappelons au départ que le premier trimestre de l'exercice financier n'avait montré qu'une croissance de 1,5% par rapport au trimestre de l'exercice 2005 (voir rapport de gestion du 20 avril 2006). Les résultats ci-dessus montrent une croissance des ventes de 5% par rapport à la même période de l'exercice antérieur, ce qui permet de terminer la période de 167 jours terminée le 16 juin avec une croissance de 3,5% sur 2005.

La baisse des ventes des marques privées s'explique principalement par le décalage des livraisons du Salon d'Achats Marques Privées tenue à la fin de mars 2006. Ainsi moins de caisses ont été livrées en date du 16 juin comparativement à la même date en 2005. Cette situation devrait se corriger lors du troisième trimestre.

Nous notons aussi une certaine récupération du côté des produits de marques du secteur de détail avec une progression de 1% des ventes du trimestre comparativement avec l'année dernière. Rappelons que le premier trimestre de l'exercice financier 2006 avait montré des ventes inférieures de 9,4% par rapport à 2005.

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

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

## **Remises**

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

## **Bénéfice brut**

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

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

Pour la période de 84 jours terminée le 16 juin 2006, le bénéfice brut s'est accru de 10%, ou de 577 000 \$ par rapport au trimestre de l'exercice 2005 suite à l'accroissement des marges bénéficiaires sur les ventes des produits en entrepôt et par des remises des fournisseurs plus importantes suite à des ententes plus intéressantes avec les fournisseurs suivant l'accroissement important des achats réalisés pendant l'exercice 2005.

## **Frais de vente, de distribution et d'administration**

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

Ces frais ont augmenté de 154 000 \$ pour le deuxième trimestre de 2006 par rapport à la période correspondante de 2005 ou de 5,3%. Cette augmentation est principalement due aux augmentations de salaires accordées en janvier et par une augmentation des frais fixes principalement au niveau des impôts fonciers.

## **Bénéfice avant frais financiers et amortissements**

Ce bénéfice, qui est à la base du calcul de l'encaisse distribuable, a augmenté de 423 000 \$ ou de 14,6% comparativement au trimestre de l'exercice précédent en raison principalement de l'augmentation du bénéfice brut décrit plus haut, ce qui permet de montrer une croissance de 664 000\$, ou 15,1% pour la période de 167 jours terminée le 16 juin 2006 comparativement à la même période de 2005.

## **Frais financiers**

Les frais financiers se sont accrus de 49 000 \$ pour le deuxième trimestre de 2006 par rapport à 2005 pour se chiffrer à 166 000 \$. Cette augmentation s'explique principalement par l'accroissement des taux bancaires comparativement à 2005.

## **Amortissements**

### Amortissement des immobilisations

L'amortissement des immobilisations a diminué de 18 000 \$ pour s'établir à 213 000\$ pour le trimestre 2006 comparé à 2005. L'amortissement est composé de l'amortissement du mobilier et agencements, de l'équipement et des véhicules de l'entrepôt, du matériel informatique, des logiciels et des améliorations locatives. Cette diminution provient principalement du fait que la plupart des immobilisations sont amorties selon la méthode dégressive.

### Amortissement des actifs incorporels

Si le Fonds avait été en opération en 2005, les frais d'amortissement des relations-clients auraient été semblables à ceux de la période de 84 jours terminée le 16 juin 2006 puisque ces relations-clients sont amorties selon la méthode linéaire sur leur durée de vie prévue de 20 ans.

## **Encaisse distribuable**

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

Les coûts variables sont gérés pour atténuer l'incidence du caractère saisonnier des activités. Toutefois, une portion importante des coûts de Colabor, y compris le loyer et les coûts de l'énergie liés au fonctionnement de son centre de distribution, sont fixes et ne peuvent être ajustés en raison du caractère saisonnier des activités.

Le Fonds déclare des distributions mensuelles aux porteurs de parts enregistrés aux livres le dernier jour de chaque mois et les verse le ou vers le 15 du mois suivant. La distribution annuelle actuelle par part devrait être de 1,025\$ par part.

Le tableau suivant montre l'évolution de l'encaisse distribuable, à la fois pour le deuxième trimestre de 2006, pour la période de 167 jours terminée le 16 juin 2006 et aussi pour la période de 354 jours débutant le 28 juin 2005, date du début des opérations du Fonds. Pour cette dernière période de 354 jours, vous pourrez aussi consulter en *Annexe 1*, les résultats financiers.

	2006-06-16 (84 jours)	2006-06-16 (167 jours)	2006-06-16 (354 jours)
	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 165	1 492	4 778
Participation des porteurs de parts sans contrôle	1 035	1 331	4 304
Frais financiers	166	315	742
Amortissement des immobilisations	213	421	953
Amortissement des actifs incorporels	744	1 488	3 140
<b>Bénéfice avant frais financiers et amortissements</b>	<b>3 323</b>	<b>5 047</b>	<b>13 917</b>
Frais financiers	(166)	(315)	(742)
Acquisition d'immobilisations	(198)	(214)	(536)
<b>Encaisse distribuable</b>	<b><u>2 959</u></b>	<b><u>4 518</u></b>	<b><u>12 639</u></b>
Nombre de parts:			
Parts de Colabor SC ordinaires	5 775 000		
Parts de Colabor SC échangeables	5 087 439	<u>10 862 439</u>	<u>10 862 439</u>
<b>Encaisse distribuable par part</b>	<b><u>0,2724 \$</u></b>	<b><u>0,4159 \$</u></b>	<b><u>1,1636 \$</u></b>
Distributions déclarées (telles que prévues au prospectus du 17 juin 2005)	2 783	4 638	10 294
Estimé pour la période 1er juin 2006 au 16 juin 2006	500	500	500
Renversement de l'estimé pris au trimestre précédent	(714)		
<b>Encaisse distribuée</b>	<b><u>2 569</u></b>	<b><u>5 138</u></b>	<b><u>10 794</u></b>
<b>Encaisse distribuée par part</b>	<b><u>0,2365 \$</u></b>	<b><u>0,4730 \$</u></b>	<b><u>0,9937 \$</u></b>

A la lumière des résultats du tableau précédent, l'excédent de l'encaisse distribuable par rapport à l'encaisse distribuée pour ce deuxième trimestre permet de compenser en partie l'effet inverse du premier trimestre de 2006, où l'encaisse distribuée fut supérieure à l'encaisse distribuable. Lorsque l'on constate les résultats sur une période de 354 jours, un excédent important se dégage, éliminant par le fait même les éléments de saisonnalité.

Pour la période de 167 jours et de 354 jours, les distributions ont été versées à même l'encaisse découlant des activités d'exploitation.

## Trésorerie

Au cours de ce trimestre, le Fonds a généré des flux de trésorerie provenant de son exploitation de l'ordre de 496 000\$. Il a acquis des immobilisations pour 198 000\$, principalement pour acquérir des véhicules d'entrepôt et pour développer un nouveau logiciel de distribution, versé des distributions aux porteurs de parts détenues par le public et aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables de l'ordre 2 784 000\$, remboursé sa dette à long terme de 117 000\$ et a procédé à l'achat de parts au titre du régime d'intéressement à long terme pour une somme de 147 000\$.

Le Fonds a un crédit d'exploitation disponible de 30 millions de dollars. Au 16 juin 2006, le Fonds utilise 8,1 millions de dollars de ce crédit d'exploitation. La direction du Fonds est d'avis que les flux de trésorerie provenant de son exploitation et les fonds provenant de son crédit d'exploitation sont adéquats pour soutenir les acquisitions d'immobilisations prévues, le fonds de roulement et les distributions mensuelles d'encaisse de 0,0854 \$ par part.

Le Fonds doit respecter un ratio financier (Dette/Bénéfice avant frais financiers, impôts, amortissement et remises aux clients inférieur à 1,75 :1,00) stipulé dans la convention de crédit avec une institution prêteuse. Selon les modalités de calcul de l'institution, ce ratio est de l'ordre de 0,40:1,00 pour la période terminée le 16 juin 2006.

## Obligations contractuelles

('000) <u>Obligations contractuelles</u>	<u>Total</u>	<u>Paiements exigibles par période</u>			
		<u>Moins de 1an</u>	<u>De 1 à 3 ans</u>	<u>De 4 à 5 ans</u>	<u>5 ans et plus</u>
Dette à long terme	2 379 \$	468 \$	936 \$	936 \$	39 \$
Bail de location - exploitation	34 226\$	2 028 \$	4 056 \$	4 056 \$	24 086\$
Impartition des services informatiques	<u>4 681 \$</u>	<u>518 \$</u>	<u>1 036 \$</u>	<u>1 036 \$</u>	<u>2 091\$</u>
Total	<u>41 286\$</u>	<u>3 014 \$</u>	<u>6 028 \$</u>	<u>6 028 \$</u>	<u>26 216 \$</u>



## Résumé des derniers trimestres

(‘000)	2006-06-16 (84 jours)	2006-03-24 (83 jours)	2005-12-31 (113 jours)	2005-09-09 (74 jours)
	\$	\$	\$	\$
Ventes	101 542	75 698	140 109	81 547
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	3 323	1 724	5 906	2 964
Bénéfice net	1 165	327	2 270	1 016
Bénéfice de base et dilué par part	0,20\$	0,06 \$	0,39 \$	0,18 \$

## Opérations entre apparentés

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

Les opérations entre apparentés sont constituées des éléments suivants :

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

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

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

(‘000)	2006-06-16 (84 jours)	2006-06-16 (167 jours)
	\$	\$
Ventes effectuées auprès de clients contrôlés par des fiduciaires	10 249	18 089
Remises	2 867	4 993
Loyer	468	936
Services informatiques	132	247

## Transactions hors-bilan

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

## Gestion des risques

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

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

Les ventes générées par les distributeurs affiliés représentent près de 88% des ventes du Fonds. La perte d'un nombre significatif de ces distributeurs pourrait avoir un impact négatif sur les résultats de Colabor.

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

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

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

- *Choix des clients*

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

## Estimations comptables significatives

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

- *Provision pour stocks excédentaires ou désuets*

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

- *Comptabilisation des remises des fournisseurs*

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

- *Écart d'acquisition et actifs incorporels*

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

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

## **Perspectives**

Bien que les ventes du deuxième trimestre de 2006 sont supérieures de 5% à celles du second trimestre de 2005, le bénéfice avant frais financiers et amortissements a augmenté de l'ordre de 14,6%, ce qui démontre bien la capacité de l'entreprise de générer des profits.

La direction croit que Colabor continuera de bénéficier de son réseau de distributeurs affiliés, fidèles et à l'esprit d'entrepreneur, de son réseau de distribution axé sur la clientèle, des investissements récents dans la technologie de l'information et de faibles coûts d'exploitation. La direction estime de plus que Colabor ne cessera d'être proactive en ce qui a trait l'accroissement de ses gammes de produits, des services offerts aux distributeurs affiliés, et poursuivra la croissance de son entreprise par le recrutement de distributeurs grossistes. Selon la direction, le volume de ventes des produits alimentaires surgelés et des produits de marques privées poursuivra sa croissance et Colabor est bien placée pour tirer parti de l'importance soutenue de ces deux catégories de produits.

## **Informations additionnelles**

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant le Fonds de Revenu Colabor sur SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et à son site informatif [www.fondsderevenucolabor.com](http://www.fondsderevenucolabor.com).

## **Avis relatif à l'examen des états financiers intermédiaires**

Les états financiers intermédiaires en date du 16 juin 2006 n'ont pas fait l'objet d'un examen par le vérificateur du Fonds.

## Annexe 1

### Fonds de Revenu Colabor Résultats consolidés

	Trimestre terminé le					Période terminée le					Période terminée le				
	16 juin 2006		17 juin 2005		Variation	16 juin 2006		17 juin 2005		Variation	16 juin 2006		17 juin 2005		Variation
	(84 jours)		(84 jours)			(167 jours)		(168 jours)			(354 jours)		(354 jours)		
<b>Ventes</b>	101 542	100,0%	96 699	100,0%	5,0%	177 240	100,0%	171 300	100,0%	3,5%	398 896	100,0%	381 583	100,0%	4,5%
Remises	3 011	3,0%	2 853	3,0%	5,5%	5 246	3,0%	5 051	2,9%	3,9%	11 810	3,0%	11 267	3,0%	4,8%
Ventes nettes	98 531	97,0%	93 846	97,0%	5,0%	171 994	97,0%	166 249	97,1%	3,5%	387 086	97,0%	370 316	97,0%	4,5%
Coût des marchandises vendues	99 546	98,0%	94 960	98,2%	4,8%	173 440	97,9%	167 931	98,0%	3,3%	390 071	97,8%	373 999	98,0%	4,3%
Remises des fournisseurs	7 373	7,3%	6 895	7,1%	6,9%	12 332	7,0%	11 582	6,8%	6,5%	28 759	7,2%	27 235	7,1%	5,6%
	92 173	90,7%	88 065	91,1%	4,7%	161 108	90,9%	156 349	91,2%	3,0%	361 312	90,6%	346 764	90,9%	4,2%
<b>Bénéfice brut</b>	6 358	6,3%	5 781	5,9%	10,0%	10 886	6,1%	9 900	5,9%	10,0%	25 774	6,4%	23 552	6,1%	9,4%
Frais de vente, de distribution et d'administration	3 035	3,0%	2 881	3,0%	5,3%	5 839	3,3%	5 517	3,2%	5,8%	11 857	3,0%	11 362	3,0%	4,4%
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	3 323	3,3%	2 900	2,9%	14,6%	5 047	2,8%	4 383	2,7%	15,1%	13 917	3,4%	12 190	3,1%	14,2%
Frais financiers	166	0,2%	117	0,1%	41,9%	315	0,2%	226	0,1%	39,4%	742	0,2%	576	0,2%	28,8%
Amortissement des immobilisations	213	0,2%	231	0,2%	-7,8%	421	0,2%	456	0,3%	-7,7%	953	0,2%	1 042	0,3%	-8,5%
Amortissement des actifs incorporels	744	0,7%	744	0,8%	0,0%	1 488	0,8%	1 488	0,9%	0,0%	3 140	0,8%	3 140	0,8%	0,0%
	1 123	1,1%	1 092	1,1%	2,4%	2 224	1,2%	2 170	1,3%	2,4%	4 835	1,2%	4 758	1,3%	2,4%
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	2 200	2,2%	1 808	1,8%	21,7%	2 823	1,6%	2 213	1,4%	27,6%	9 082	2,2%	7 432	1,8%	22,2%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	1 035	1,0%	851	0,9%	21,6%	1 331	0,8%	1 045	0,6%	27,4%	4 304	1,1%	3 532	0,9%	21,9%
<b>Bénéfice net</b>	1 165	1,2%	957	0,9%	21,7%	1 492	0,8%	1 168	0,8%	27,7%	4 778	1,1%	3 900	0,9%	22,5%
Bénéfice de base et dilué par part	0,20 \$		0,17 \$			0,26 \$		0,20 \$			0,83 \$		0,68 \$		