



FONDS DE REVENU COLABOR

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

3 octobre 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 8 septembre 2006 (3^{ième} trimestre) et de la période de 251 jours terminée à cette date, de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2006. 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.

L'information comprise dans ce rapport renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux PCGR, par exemple la notion de liquidités distribuables. 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 et non constituée en société, qui a été établie sous le régime des lois de la province de Québec aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 19 mai 2005. 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 8 septembre 2006, correspondant au troisième trimestre de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2006. Il porte aussi sur la période cumulative de 251 jours terminée à cette date. A la rubrique *Liquidités distribuables*, nous avons aussi montré les résultats de la période de 364 jours comprise entre le 9 septembre 2005 et le 8 septembre 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 de liquidités distribuables 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 antérieure à la création du Fonds, soit le 28 juin 2005, pour aider le lecteur pour fins de comparaison, nous avons comparé les résultats du Fonds avec les résultats du Vendeur pour les périodes antérieures au 28 juin 2005 en corrigeant ceux-ci pour tenir compte des particularités reliées au Fonds dont principalement les remises aux clients, les coûts d'une société inscrite en bourse et l'amortissement des actifs incorporels. De ce fait, les chiffres comparatifs sont différents de ceux montrés aux états financiers du Fonds au 8 septembre 2006.

Résultats d'exploitation

Fonds de Revenu Colabor

Résultats consolidés

('000)

	Trimestre terminé le					Période terminée le				
	8 septembre 2006		9 septembre 2005		Variation	8 septembre 2006		9 septembre 2005		Variation
	(84 jours)		(84 jours)			(251 jours)		(252 jours)		
Ventes	94 073	100,0%	91 139	100,0%	3,2%	271 313	100,0%	262 439	100,0%	3,4%
Remises	2 788	3,0%	2 684	2,9%	3,9%	8 034	3,0%	7 735	2,9%	3,9%
Ventes nettes	91 285	97,0%	88 455	97,1%	3,2%	263 279	97,0%	254 704	97,1%	3,4%
Coût des marchandises vendues	91 839	97,6%	88 983	97,6%	3,2%	265 279	97,8%	256 914	97,9%	3,3%
Remises des fournisseurs	6 613	7,0%	6 350	7,0%	4,1%	18 945	7,0%	17 932	6,8%	5,6%
	85 226	90,6%	82 633	90,6%	3,1%	246 334	90,8%	238 982	91,1%	3,1%
Bénéfice brut	6 059	6,4%	5 822	6,5%	4,1%	16 945	6,2%	15 722	6,0%	7,8%
Frais de vente, de distribution et d'administration	2 844	3,0%	2 536	2,8%	12,1%	8 683	3,2%	8 053	3,1%	7,8%
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	3 215	3,4%	3 286	3,7%	-2,2%	8 262	3,0%	7 669	2,9%	7,7%
Frais financiers	259	0,3%	174	0,2%	48,9%	574	0,2%	400	0,2%	43,5%
Amortissement des immobilisations	215	0,2%	226	0,2%	-4,9%	636	0,2%	682	0,3%	-6,7%
Amortissement des actifs incorporels	744	0,8%	744	0,8%	0,0%	2 232	0,8%	2 232	0,9%	0,0%
	1 218	1,3%	1 144	1,2%	2,4%	3 442	1,2%	3 314	1,4%	2,4%
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	1 997	2,1%	2 142	2,5%	-6,8%	4 820	1,8%	4 355	1,5%	10,7%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	935	1,0%	1 007	1,1%	-7,1%	2 266	0,8%	2 052	0,8%	10,4%
Bénéfice net	1 062	1,1%	1 135	1,4%	-6,4%	2 554	1,0%	2 303	0,7%	10,9%
Bénéfice de base et dilué par part	0,18 \$		0,20 \$			0,44 \$		0,40 \$		

Faits saillants de la période de 84 jours terminée le 8 septembre 2006

- **Augmentation des distributions mensuelles de 5%, passant de 0,854 \$ (1,0248 \$ annuellement) à 0,0897 \$ (1,076 \$ annuellement);**
- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 3,2%;
- Léger recul du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA) de 71 000 \$ comparativement à la même période de l'exercice précédent;
- Liquidités distribuables : 5 937 000 \$; liquidités distribuées : 1 998 000 \$; (voir *Liquidités distribuables*);
- Léger recul baisse du bénéfice net de 73 000 \$ par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Faits saillants de la période de 251 jours terminée le 8 septembre 2006

- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 3,4% et du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA) de 593 000 \$ ou de 7,7% comparativement à la même période de l'exercice précédent (252 jours);
- Liquidités distribuables : 10 846 000 \$; liquidités distribuées : 7 564 000 \$; (voir *Liquidités distribuables*);
- Augmentation du bénéfice net de 251 000 \$, soit une augmentation de 10,9% par rapport à la même période de l'exercice précédent (252 jours).

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				
	8 septembre 2006		9 septembre 2005		Variation	8 septembre 2006		9 septembre 2005		Variation
	(84 jours)		(84 jours)			(251 jours)		(252 jours)		
Commerces de Détail										
Marques Privées	1 632	1,7%	1 807	2,0%	-9,7%	5 196	1,9%	5 427	2,1%	-4,3%
Produits de Marque	26 244	27,9%	26 992	29,6%	-2,8%	77 228	28,5%	79 994	30,5%	-3,5%
	27 876	29,6%	28 799	31,6%	-3,2%	82 424	30,4%	85 421	32,6%	-3,5%
Services Alimentaires										
Marques Privées	8 189	8,7%	7 786	8,5%	5,2%	23 643	8,7%	23 818	9,1%	-0,7%
Produits de Marque	32 446	34,5%	29 912	32,8%	8,5%	92 830	34,2%	85 333	32,5%	8,8%
Aliments Surgelés	25 562	27,2%	24 642	27,1%	3,7%	72 416	26,7%	67 867	25,8%	6,7%
	66 197	70,4%	62 340	68,4%	6,2%	188 889	69,6%	177 018	67,4%	6,7%
Ventes Totales	94 073	100,0%	91 139	100,0%	3,2%	271 313	100,0%	262 439	100,0%	3,4%
Ventes d'Entrepôt et Ventes Directes										
Ventes d'Entrepôt	62 636	66,6%	63 068	69,2%	-0,7%	179 394	66,1%	178 922	68,2%	0,3%
Ventes Directes	31 437	33,4%	28 071	30,8%	12,0%	91 919	33,9%	83 517	31,8%	10,1%
Ventes Totales	94 073	100,0%	91 139	100,0%	3,2%	271 313	100,0%	262 439	100,0%	3,4%

La différence des ventes du côté des commerces de détail provient principalement d'un contrat à l'exportation qui avait été livré en 2005 et qui n'a pas été renouvelé en 2006 et dont la composante comportait une bonne partie de marques privées et aussi de livraisons d'entrepôt faites en 2005 à un client qui ne furent pas renouvelées car les conditions des ententes avec les fournisseurs relativement à ces livraisons n'ont pas été renouvelées par ceux-ci.

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 la suivante : ventes d'entrepôt : 65,9%; ventes directes : 34,1% pour la période de 252 jours terminée le 9 septembre 2005.

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 8 septembre 2006, le bénéfice brut s'est accru de 4,1%, ou de 237 000 \$ par rapport au trimestre de l'exercice 2005, soit à un taux supérieur à celui de l'augmentation des ventes. Ceci s'explique par un 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 308 000 \$ pour le troisième trimestre de 2006 par rapport à la période correspondante de 2005 ou de 12,1%. Cette augmentation est due à plusieurs facteurs, notamment aux augmentations de salaires accordées en janvier 2006, à une augmentation des frais fixes, principalement au niveau des impôts fonciers, et aux charges reliées au régime d'intéressement à long terme des employés, régime qui n'existait pas en 2005.

Bénéfice avant frais financiers et amortissements

Ce bénéfice a légèrement diminué de 71 000 \$ comparativement au trimestre de l'exercice précédent pour s'établir à 3 215 000\$ ou 3,4% des ventes en raison principalement de l'augmentation des dépenses décrite plus haut. Cependant ce bénéfice est en croissance de 593 000 \$ pour la période de 251 jours terminée le 8 septembre 2006 en comparaison avec l'exercice antérieur qui comptait 252 jours, soit une progression de 7,7%.

Frais financiers

Les frais financiers se sont accrus de 85 000 \$ pour le troisième trimestre de 2006 par rapport à 2005 pour se chiffrer à 259 000 \$. Cette augmentation s'explique principalement par l'accroissement des taux bancaires comparativement à 2005 et un emprunt bancaire plus important suite au remboursement d'un billet à payer au Vendeur d'un montant de 6 087 000 \$.

Amortissements

Amortissement des immobilisations

L'amortissement des immobilisations a diminué de 11 000 \$ pour s'établir à 215 000\$ 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

Les relations-clients sont amorties selon la méthode linéaire sur leur durée de vie prévue de 20 ans.

Liquidités distribuables

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 qui était de 1,0248 \$ par part a été augmentée à 1,076 \$ en juillet 2006, pour une augmentation de l'ordre de 5%.

Le tableau suivant montre l'évolution des liquidités distribuables, à la fois pour le troisième trimestre de 2006 terminé le 8 septembre 2006 et pour les périodes de 251 et de 364 jours terminées à cette date. Pour cette dernière période de 364 jours, vous pourrez aussi consulter en *Annexe 1*, les résultats financiers.

Révision, en août 2006, par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières de l'avis 52-306 concernant les mesures financières non conformes aux principes comptables généralement reconnues (PCGR).

Auparavant les émetteurs pouvaient considérer les liquidités distribuables comme une mesure de la performance de l'exploitation de l'entreprise et ainsi, rapprocher ces liquidités distribuables à partir du bénéfice net.

Maintenant les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont conclu que les liquidités distribuables sont dans tous les cas une mesure des flux de trésorerie et que l'on en donne une image fidèle que si on les rapproche des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation présentés dans les états financiers de l'émetteur.

Pour bien démontrer la différence dans le calcul des liquidités distribuables suite à ces changements, nous présenterons également, pour ce trimestre, l'ancienne façon de présenter les liquidités distribuables, qui étaient rapprochées à partir du bénéfice net.

Liquidités distribuables selon l'avis 52-306 révisé, en vertu d'un rapprochement avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

	2006-09-08 (84 jours)	2006-09-08 (251 jours)	2006-09-08 (364 jours)
	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 264	12 089	19 884
Acquisition d'immobilisations	(249)	(463)	(699)
Remboursement de la dette à long terme	(78)	(312)	(468)
Remboursement de dépôts de garantie		(468)	(468)
Liquidités distribuables	5 937	10 846	18 249
Liquidités distribuées	1 998	7 564	11 274

L'excédent des liquidités distribuables sur les liquidités distribuées, pour ces trois périodes, provient du mécanisme de paiement des remises sur ventes que le Fonds doit remettre aux distributeurs affiliés prévu à l'entente contractuelle de 3% négociés avec ceux-ci.

Liquidités distribuables avant l'avis 52-306 révisé, en vertu d'un rapprochement avec le bénéfice net

	2006-09-08 (84 jours)	2006-09-08 (251 jours)	2006-09-08 (364 jours)
	\$	\$	\$
Bénéfice net	1 062	2 554	4 826
Participation des porteurs de parts sans contrôle	935	2 266	4 335
Frais financiers	259	574	840
Amortissement des immobilisations	215	636	942
Amortissement des actifs incorporels	744	2 232	3 225
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	3 215	8 262	14 168
Frais financiers	(259)	(574)	(840)
Acquisition d'immobilisations	(249)	(463)	(699)
Liquidités distribuables	<u>2 707</u>	<u>7 225</u>	<u>12 629</u>
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>
Liquidités distribuables par part	<u>0,2492 \$</u>	<u>0,6651 \$</u>	<u>1,1626 \$</u>
Distributions déclarées	2 877	7 515	10 947
Estimé pour la période 1er au 8 sept 2006	260	260	260
Renversement de l'estimé pris au trimestre précédent	(500)		
Liquidités distribuées	<u>2 637</u>	<u>7 775</u>	<u>11 207</u>
Liquidités distribuées par part	<u>0,2428 \$</u>	<u>0,7158 \$</u>	<u>1,0317 \$</u>

A la lumière des résultats du tableau ci-dessus, l'excédent des liquidités distribuables par rapport aux liquidités distribuées pour ce troisième trimestre permet de compenser en partie l'effet inverse du premier trimestre de 2006, où les liquidités distribuées furent supérieures aux liquidités distribuables. Lorsque l'on constate les résultats sur une période de 364 jours, un excédent important se dégage, éliminant par le fait même les éléments de saisonnalité.

Trésorerie

Au cours de ce trimestre, le Fonds a généré des flux de trésorerie provenant de son exploitation de l'ordre de 6 264 000 \$. Il a acquis des immobilisations pour 249 000 \$, principalement 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 pour un montant de 1 998 000 \$, remboursé un billet de 6 087 000 \$ au Vendeur lors de la création du Fonds, remboursé sa dette à long terme de 78 000 \$ et augmenté ses emprunts bancaires de l'ordre de 1 683 000 \$.

Le Fonds a un crédit d'exploitation disponible de 30 millions de dollars. Au 8 septembre 2006, le Fonds utilise 9,8 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 0,0897 \$ 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 0,46:1,00 pour la période terminée le 8 septembre 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	2 301 \$	468 \$	936 \$	897 \$	- \$
Bail de location-exploitation	33 719 \$	2 028 \$	4 056 \$	4 056 \$	23 579 \$
Impartition des services informatiques	4 561 \$	518 \$	1 036 \$	1 036 \$	1 971 \$
Total	<u>40 581 \$</u>	<u>3 014 \$</u>	<u>6 028 \$</u>	<u>5 989 \$</u>	<u>25 550 \$</u>

Résumé des derniers trimestres

('000)	2006-09-08 (84 jours)	2006-06-16 (84 jours)	2006-03-24 (83 jours)	2005-12-31 (113 jours)	2005-09-09 (74 jours)
		\$	\$	\$	\$
Ventes	94 073	101 542	75 698	140 109	81 547
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	3 215	3 323	1 724	5 906	2 964
Bénéfice net	1 062	1 165	327	2 270	1 016
Bénéfice de base et dilué par part	0,18\$	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)	2006-09-08 (84 jours)	2006-09-08 (251 jours)
	\$	\$
Ventes effectuées auprès de clients contrôlés par des fiduciaires	10 379	28 468
Remises	2 632	7 625
Loyer	468	1 404
Services informatiques	95	342

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 89% 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

L'entreprise a généré un bénéfice avant frais financiers et amortissements de 8 262 000 \$ pour la période de 251 jours terminée le 8 septembre 2006, soit un montant de 593 000 \$, ou 7,7%, supérieur à la même période de 2005 (252 jours).

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.

Bien que les résultats du troisième trimestre de 2006 présentent un léger recul comparativement à la même période de l'exercice précédent, la direction est confiante que les résultats du quatrième trimestre, qui d'ailleurs est historiquement le plus rentable, permettra de récupérer ce léger recul, d'autant plus que l'Exposition commerciale de Colabor tenue à la fin septembre a permis de conclure des ventes supérieures à l'exercice précédent, ventes dont les livraisons seront effectuées au cours du dernier trimestre.

Informations additionnelles

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant le Fonds de Revenu Colabor sur SEDAR à www.sedar.com et à son site informatif www.fondsderevenucolabor.com.

Avis relatif à l'examen des états financiers intermédiaires

Les états financiers intermédiaires en date du 8 septembre 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				
	8 septembre 2006		9 septembre 2005		Variation	8 septembre 2006		9 septembre 2005		Variation	8 septembre 2006		9 septembre 2005		Variation
	(84 jours)		(84 jours)			(251 jours)		(252 jours)			(364 jours)		(364 jours)		
Ventes	94 073	100,0%	91 139	100,0%	3,2%	271 313	100,0%	262 439	100,0%	3,4%	411 422	100,0%	394 489	100,0%	4,3%
Remises	2 788	3,0%	2 684	2,9%	3,9%	8 034	3,0%	7 735	2,9%	3,9%	12 197	3,0%	11 642	3,0%	4,8%
Ventes nettes	91 285	97,0%	88 455	97,1%	3,2%	263 279	97,0%	254 704	97,1%	3,4%	399 225	97,0%	382 847	97,0%	4,3%
Coût des marchandises vendues	91 839	97,6%	88 983	97,6%	3,2%	265 279	97,8%	256 914	97,9%	3,3%	402 326	97,8%	386 642	98,0%	4,1%
Remises des fournisseurs	6 613	7,0%	6 350	7,0%	4,1%	18 945	7,0%	17 932	6,8%	5,6%	29 681	7,2%	28 299	7,2%	4,9%
	85 226	90,6%	82 633	90,6%	3,1%	246 334	90,8%	238 982	91,1%	3,1%	372 645	90,6%	358 343	90,8%	4,0%
Bénéfice brut	6 059	6,4%	5 822	6,5%	4,1%	16 945	6,2%	15 722	6,0%	7,8%	26 580	6,4%	24 504	6,2%	8,5%
Frais de vente, de distribution et d'administration	2 844	3,0%	2 536	2,8%	12,1%	8 683	3,2%	8 053	3,1%	7,8%	12 412	3,0%	11 586	2,9%	7,1%
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	3 215	3,4%	3 286	3,7%	-2,2%	8 262	3,0%	7 669	2,9%	7,7%	14 168	3,4%	12 918	3,3%	9,7%
Frais financiers	259	0,3%	174	0,2%	48,9%	574	0,2%	400	0,2%	43,5%	840	0,2%	601	0,2%	39,8%
Amortissement des immobilisations	215	0,2%	226	0,2%	-4,9%	636	0,2%	682	0,3%	-6,7%	942	0,2%	1 016	0,3%	-7,3%
Amortissement des actifs incorporels	744	0,8%	744	0,8%	0,0%	2 232	0,8%	2 232	0,9%	0,0%	3 225	0,8%	3 225	0,8%	0,0%
	1 218	1,3%	1 144	1,2%	2,4%	3 442	1,2%	3 314	1,4%	2,4%	5 007	1,2%	4 842	1,3%	2,4%
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	1 997	2,1%	2 142	2,5%	-6,8%	4 820	1,8%	4 355	1,5%	10,7%	9 161	2,2%	8 076	2,0%	13,4%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	935	1,0%	1 007	1,1%	-7,1%	2 266	0,8%	2 052	0,8%	10,4%	4 335	1,1%	3 825	1,0%	13,3%
Bénéfice net	1 062	1,1%	1 135	1,4%	-6,4%	2 554	1,0%	2 303	0,7%	10,9%	4 826	1,1%	4 251	1,0%	13,5%
Bénéfice de base et dilué par part	0,18 \$		0,20 \$			0,44 \$		0,40 \$			0,84 \$		0,74 \$		