



FONDS DE REVENU COLABOR

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

**PÉRIODE DE 114 JOURS (4^{IÈME} TRIMESTRE) ET EXERCICE
TERMINÉS LE 31 DÉCEMBRE 2007**

Le 27 février 2008



FONDS DE REVENU COLABOR

RAPPORT DE GESTION ET ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS
D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE
PÉRIODE DE 114 JOURS (4^{IÈME} TRIMESTRE) ET EXERCICE
TERMINÉS LE 31 DÉCEMBRE 2007

TABLE DES MATIÈRES

1. PORTÉE DU RAPPORT DE GESTION.....	3
2. DÉCLARATIONS PROSPECTIVES.....	3
3. GÉNÉRALITÉS.....	3-4
4. PROFIL DE LA SOCIÉTÉ.....	4-5
5. PRINCIPALES RESSOURCES ET COMPÉTENCES	
5.1 CONSEIL DES FIDUCIAIRES.....	6
5.2 DIRECTION	6
6. ANALYSE DE LA PERFORMANCE	
6.1 RÉSULTATS D'EXPLOITATION.....	7-10
6.2 TRÉSORERIE.....	11-12
6.3 LIQUIDITÉS DISTRIBUABLES NORMALISÉES.....	12-13
7. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES.....	13
8. RÉSUMÉ DES DERNIERS TRIMESTRES.....	14
9. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS.....	14-15
10. TRANSACTIONS HORS BILAN.....	15
11. STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES D'AVENIR.....	15-16
12. RISQUES ET INCERTITUDES.....	16-17
13. ÉVALUATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES.....	18
14. CONTRÔLE ET FIABILITÉ DE L'ACTUALITÉ DES INFORMATIONS FOURNIES....	19-20

Le 27 février 2008

1.Portée du rapport de gestion

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 114 jours terminée le 31 décembre 2007 (4^{ième} trimestre) et de la période de 365 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.

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

L'information comprise dans ce rapport renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux PCGR, par exemple la notion de bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA) et la notion de liquidités distribuables normalisées. Étant donné que ces notions ne sont pas définies par les PCGR du Canada, elles pourraient ne pas être comparables avec celles d'autres fonds.

Les états financiers du Fonds pour les périodes de 114 jours (4^{ième} trimestre) et de 365 jours terminées le 31 décembre 2007 ne comprennent les résultats de la Division Summit que depuis le 8 janvier 2007. Par conséquent les résultats des mêmes périodes de l'exercice antérieur ne comprennent que les résultats de la Division Boucherville.

2.Déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider les porteurs de parts à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que 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 *Risques et incertitudes* du présent rapport de gestion.

3.Généralités

Le Fonds

Le Fonds est une fiducie à but restreint, à capital variable et non constituée en société, qui a été établie sous le régime des lois de la province de Québec aux termes d'une déclaration de fiducie

datée du 19 mai 2005. Les parts du Fonds sont transigées à la Bourse de Toronto sous le sigle *CLB.UN*.

Le Fonds détient une participation de 66% dans Colabor, société en commandite («Colabor SC»), une société en commandite établie sous le régime des lois du Québec par une convention de société en commandite en date du 19 mai 2005, amendée le 28 juin 2005. Le Fonds exerce ses activités commerciales par l'entremise de Colabor SC.

Informations additionnelles

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant le Fonds de Revenu Colabor sur SEDAR à www.sedar.com et à ses sites informatifs : www.fondsderevenuocolabor.com; www.colabor.com et www.summitfoods.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 de détail (épiceries de petites surfaces, dépanneurs, etc.) et celui des services alimentaires (cafétérias, restaurants, hôtels, chaînes de restauration).

Elle exerce présentement ses activités par le biais de deux divisions :

Division Boucherville :

Les ventes de la division Boucherville sont constituées de produits alimentaires, de produits liés à l'alimentation et de produits non alimentaires qu'elle achète et fournit à des distributeurs grossistes qui, à leur tour, redistribuent 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. Environ 90% des ventes de cette division sont régies par des contrats à long terme.

Les produits sont vendus, soit directement à partir de son centre de distribution («ventes d'entrepôt»), soit par des livraisons effectuées par des fabricants et des fournisseurs directement aux entrepôts des distributeurs grossistes («ventes directes»).

Cette division vend généralement ses produits aux prix listés des manufacturiers et fournisseurs. Par conséquent, elle génère un bénéfice brut sur ses ventes de la façon suivante :

a) par un bénéfice sur ses ventes d'entrepôt :

Par une majoration du prix coûtant de ses produits de marques privées et par des achats faits préalablement à des augmentations de prix des manufacturiers et fournisseurs et revendus par la suite aux nouveaux prix des manufacturiers. Aucun profit n'est pris sur les ventes directes.

b) majoritairement par des remises des fournisseurs :

Ces remises comprennent : i) les ententes passées avec des fournisseurs surtout en ce qui a trait aux ententes de distribution, à la facturation centrale, aux remises pour chargement complet et à d'autres régimes incitatifs, ii) les remises reçues des fournisseurs selon le volume d'achat, iii) les escomptes de caisse sur des achats basés sur les modalités de la vente, et iv) des fonds de publicité nets reçus relativement à des activités promotionnelles.

Cette division opère un centre de distribution de 371 120 pieds carrés à Boucherville, centre qui pourrait être agrandi jusqu'à 650 000 pieds carrés et emploie environ 150 personnes .

Division Summit

Le 8 janvier 2007, Colabor SC a conclu l'acquisition, auprès d'*Entreprises Cara Limitée* («*Cara*»), de la quasi-totalité des actifs de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc.* («*Summit*»), un des plus importants distributeurs de l'industrie des services alimentaires au Canada. Summit distribue plus de 8000 produits depuis des entrepôts à Ottawa, London et Mississauga à plus de 3000 clients, dont Cara (Swiss Chalet, Harvey's, Kelsey's Neighbourhood Bar and Grill, Montana's Cookhouse et Milestone's Grill and Bar), Compass, Extendicare, 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 denrées, des viandes, des fruits de mer, des volailles ainsi que des produits d'hygiène.

Cette division dessert principalement l'Ontario mais assure la distribution au Québec, des produits pour les restaurants Cara.

Environ 75% de ses ventes sont régies par des contrats à long terme.

Cette division génère un bénéfice brut sur ses ventes de la façon suivante :

a) par un bénéfice sur ses ventes d'entrepôt :

Généré principalement par une majoration du prix coûtant de ses produits en vertu de taux négociés avec les clients.

b) par des remises des fournisseurs :

Ces remises comprennent: i) les remises reçues des fournisseurs selon le volume d'achat, ii) les escomptes de caisse sur des achats, et iii) des fonds de publicité nets reçus relativement à des activités promotionnelles.

Cette division, avec environ 500 employés, opère trois centres de distribution, dont le siège social de London, où sont regroupés les services administratifs.

La superficie totale d'entreposage de ces entrepôts est de 345 016 pieds carrés, répartie comme suit :

Toronto: 127 961 pieds carrés

London: 113 595 pieds carrés (pouvant être agrandie)

Ottawa: 103 460 pieds carrés (pouvant être agrandie)

En conclusion à ses activités de vente à ses deux divisions, un pourcentage élevé des ventes sont garanties par des contrats à long terme et que les augmentations de coûts provenant des manufacturiers et fournisseurs peuvent être re-facturées à ses clients, ceci réduisant considérablement le risque.

5.Principales ressources et compétences

5.1 Conseil des Fiduciaires

Le conseil des fiduciaires est composé des membres suivants :

<u>Fiduciaires</u>	<u>Rôle</u>	<u>Occupation</u>
M.Jacques Landreville	Président	Administrateur de sociétés
M. Richard Lord	Fiduciaire et président du comité des ressources humaines et de régie d'entreprise	Président et Chef de la Direction de <i>Quincaillerie Richelieu Ltée</i>
M. Robert Panet-Raymond	Fiduciaire et président du Comité de vérification	Administrateur de sociétés
M. Claude Gariépy	Fiduciaire	Vice-président exécutif et Chef de la Direction de Familiprix Inc.
M. Donald Dubé	Fiduciaire	Président de Edfrex Inc.

5.2 Direction

M. Gilles C. Lachance	Président et Chef de la Direction	Colabor, Société en commandite
M. Michel Loignon CA	Chef des Opérations Financières	Colabor, Société en commandite
M. Jack Battersby	Président et Chef de la Direction	Colabor, Société en commandite, Division Summit
M. Marko Potvin	Vice-Président- Achats et Mise en marché	Colabor, Société en commandite

6. Analyse de la performance

6.1 Résultats d'exploitation

Résultats consolidés (en milliers de dollars, sauf le bénéfice (la perte) par part)

	2007-12-31 (114 jours-4 ^{ième} trimestre) (non vérifiés)		2006-12-31 (114 jours-4 ^{ième} trimestre) (non vérifiés)		Écart	
	\$		\$		\$	%
Ventes	279 703	100,00%	137 119	100,00%	142 584	104%
Bénéfice avant les postes suivants	12 776	4,57%	5 799	4,23%	6 977	120%
Frais financiers	2 019	0,72%	269	0,20%	1 750	651%
Amortissement des immobilisations	1 053	0,38%	291	0,21%	762	262%
Amortissement des actifs incorporels	2 179	0,78%	993	0,72%	1 186	119%
	5 251	1,88%	1 553	1,13%	3 698	238%
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation des porteurs de parts sans contrôle	7 525	2,69%	4 246	3,10%	3 279	77%
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	2 715	0,97%			2 715	
Futurs	6 290	2,25%			6 290	
	9 005	3,22%			9 005	
Bénéfice (perte) avant participation des porteurs de parts sans contrôle	(1 480)	-0,53%	4 246	3,10%	(5 726)	-135%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	2 510	0,90%	1 989	1,45%	521	26%
Bénéfice net (perte nette)	(3 990)	-1,43%	2 257	1,65%	(6 247)	-277%
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par part	(0,41 \$)		0,39 \$			

	2007-12-31 (365 jours)		2006-12-31 (365 jours)		Écart	
	\$		\$		\$	%
Ventes	838 068	100,00%	400 398	100,00%	437 670	109%
Bénéfice avant les postes suivants	30 548	3,65%	14 061	3,51%	16 487	117%
Frais financiers	6 731	0,80%	843	0,21%	5 888	698%
Amortissement des immobilisations	3 354	0,40%	927	0,23%	2 427	262%
Amortissement des actifs incorporels	6 993	0,84%	3 225	0,81%	3 768	117%
	17 078	2,04%	4 995	1,25%	12 083	242%
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation des porteurs de parts sans contrôle	13 470	1,61%	9 066	2,26%	4 404	49%
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	2 715	0,32%		0,00%	2 715	
Futurs	6 290	0,75%		0,00%	6 290	
	9 005	1,07%		0,00%	9 005	
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	4 465	0,54%	9 066	2,26%	(4 601)	-51%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	4 650	0,55%	4 255	1,06%	395	9%
Bénéfice net (perte nette)	(185)	-0,01%	4 811	1,20%	(4 996)	-104%
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par part	(0,02 \$)		0,83 \$			

Ventes nettes

Les ventes nettes sont la résultante :

Pour la Division Boucherville, des ventes brutes livrées aux clients provenant de l'entrepôt de Boucherville et de ventes directes aux distributeurs affiliés, desquelles sont retranchées des remises faites à ceux-ci de l'ordre de 3% de leurs ventes, taux établi contractuellement entre Colabor SC et les distributeurs affiliés.

Pour la Division Summit, des ventes brutes livrées aux clients provenant des entrepôts de London, Mississauga et Ottawa desquelles sont retranchées des remises, selon des contrats négociés individuellement avec ceux-ci.

Ventes (en milliers de dollars)

	2007-12-31 (114 jours-4 ^{ième} trimestre) (non vérifiés)		2006-12-31 (114 jours-4 ^{ième} trimestre) (non vérifiés)		Variation	
	\$	%	\$	%	\$	%
Division Boucherville						
Commerces de détail	48 690	17,4%	47 226	34,4%	1 464	3,1%
Services alimentaires	99 302	35,5%	89 893	65,6%	9 409	10,5%
	147 992	52,9%	137 119	100,0%	10 873	7,9%
Division Summit						
Services alimentaires	131 711	47,1%	0	0,0%	131 711	S/O
	279 703	100,0%	137 119	100,0%	142 584	104,0%
	2007-12-31 (365 jours)		2006-12-31 (365 jours)		Variation	
	\$	%	\$	%	\$	%
Division Boucherville						
Commerces de détail	130 633	15,6%	127 210	31,8%	3 423	2,7%
Services alimentaires	296 035	35,3%	273 188	68,2%	22 847	8,4%
	426 668	50,9%	400 398	100,0%	26 270	6,6%
Division Summit						
Services alimentaires	411 400	49,1%		0,0%	411 400	S/O
	838 068	100,0%	400 398	100,0%	437 670	109,3%

Division Boucherville

Le quatrième trimestre a toujours été historiquement le meilleur trimestre de l'exercice financier car il fait suite à l'Exposition Colabor qui se tient à la fin de septembre de chaque année depuis plus de vingt ans. Cette année les ventes reliées à cet événement ont progressé de plus de 30% pour se chiffrer à plus de 60 millions de dollars.

Commerces de détail

Les ventes de produits destinés aux commerces de détail ont augmenté de 3,1% pour le trimestre comparativement au trimestre de l'exercice précédent faisant suite principalement au recrutement par l'un des distributeurs affiliés de deux nouveaux clients importants au troisième trimestre. Ce recrutement permettra d'accroître sensiblement les ventes de ce secteur au cours de 2008, secteur qui dans les années précédentes n'avait pas connu de croissance. Rappelons que les ventes de ce secteur se font principalement à des dépanneurs et à des épiceries de petites surfaces, situés principalement hors de la région métropolitaine de Montréal.

Services alimentaires

La croissance organique des ventes des distributeurs affiliés dans ce domaine continue de croître à un taux supérieur à celui de l'industrie, ce qui démontre que les distributeurs affiliés continuent de prendre une part plus importante du marché par rapport à leurs concurrents.

La croissance des ventes de 10,5% pour le trimestre et de 8,4% pour la période de 365 jours terminée le 31 décembre 2007, par rapport aux périodes précédentes, est supérieure à la croissance des ventes prévues par l'Association canadienne des restaurateurs et des services alimentaires qui est estimée à 4,1% (incluant l'inflation) par rapport à 2006.

Division Summit

L'acquisition de Summit a permis de doubler le chiffre d'affaires global du Fonds et satisfait les attentes de la direction.

Bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA)

Le quatrième trimestre a démontré de solides résultats avec une augmentation du BAIIA de l'ordre de 120% par rapport au trimestre de l'exercice financier 2006. Cette augmentation du bénéfice est supérieure à l'augmentation des ventes qui fut de 104%. Il en est de même pour l'exercice financier avec un accroissement de 117% du BAIIA supérieur à l'accroissement des ventes de l'ordre de 109%. Ces deux statistiques démontrent bien la capacité de la société de générer des bénéfices suite à des acquisitions et aux synergies dégagées par celles-ci.

Bénéfice brut et synergies

Bénéfice brut :

Rappelons que le bénéfice brut de la société est composé de l'addition des éléments suivants:

- Pour la division *Boucherville* : un profit réalisé sur les *ventes brutes d'entrepôt seulement*, constitué en grande partie par une marge bénéficiaire sur les produits de marques privées et par un profit de détention d'inventaire. Ainsi aucune marge bénéficiaire sur les ventes directes n'est constatée. Ce n'est qu'au niveau des remises des fournisseurs que des revenus sont attribués à ces ventes.
Pour la division *Summit* : coût d'acquisition des produits majoré d'un pourcentage négocié selon les contrats en vigueur ou en fonction du marché.

- Remises des fournisseurs

Les remises des fournisseurs constituent une partie importante du bénéfice brut de Colabor. Ces remises comprennent : i) les ententes passées avec des fournisseurs surtout en ce qui a trait aux ententes de distribution, à la facturation centrale, aux remises pour chargement complet et à d'autres régimes incitatifs, ii) les remises reçues des fournisseurs selon le volume d'achat, iii) les escomptes de caisse sur des achats basés sur les modalités de la vente, et iv) des fonds de publicité nets reçus relativement à des activités promotionnelles.

Ce bénéfice brut est passé de 26,2 M\$ en 2006 à plus de 80,6 M\$ en 2007, principalement suite à l'acquisition de Summit et aux synergies dégagées de cette acquisition.

Synergies :

Comme mentionné au prospectus simplifié du 21 décembre 2006, la direction du Fonds avait prévu réaliser des synergies provenant de l'acquisition de Summit d'un montant d'environ 2,2 millions de dollars (avant certains frais d'intégration), synergies découlant principalement d'une harmonisation et de la négociation de nouvelles ententes d'approvisionnement avec les fournisseurs ainsi que la mise en commun de certains programmes dont les assurances sur les biens, assurances collectives et autres.

La direction de la société est fière d'annoncer que ces synergies ont été atteintes, que l'intégration de Summit fut un succès et qu'elle demeure prête pour réaliser d'autres acquisitions.

Amortissement des actifs incorporels

L'augmentation, à ce poste, provient de l'amortissement, sur des périodes de 10 et 15 ans, des relations-clients suite à l'acquisition de Summit.

Impôts sur les bénéfices

L'acquisition des actifs de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc.* a été finalisée et réalisée le 8 janvier 2007. En vertu du nouveau régime d'imposition des entités intermédiaires de placement déterminées («EIPD»), communément appelées fiducies de revenu et sociétés de personnes cotées en bourse, les EIPD font maintenant l'objet d'un traitement fiscal analogue à celui qui s'applique aux sociétés. Le nouveau traitement fiscal s'applique à l'année d'imposition 2007. Cependant, les EIPD existantes au 31 octobre 2006 peuvent bénéficier de certaines règles de transition et ne deviendront imposables en vertu des nouvelles règles qu'à compter de 2011 à la condition qu'elles n'aient pas fait l'objet d'une «expansion injustifiée». La transaction d'acquisition de Summit a été considérée par le ministère des finances comme une expansion injustifiée, le tout tel qu'indiqué par une décision rendue à la fin de 2007. En conséquence, le Fonds ne bénéficie pas des règles transitoires et est donc assujéti au nouveau régime de taxation des EIPD à compter de l'année d'imposition 2007.

Les états financiers présentés ci-haut incluent un impôt exigible de 2,7M\$, au taux combiné fédéral-provincial de 34% et des impôts futurs d'un montant de 6,3M\$.

Nous avons comptabilisé ces impôts dès la connaissance de cette décision du ministère des finances.

6.2 Trésorerie

Flux de trésorerie consolidés (en milliers de dollars)

	2007-12-31 (114 jours – 4 ^{ème} trimestre) (non vérifiés)	2006-12-31 (114 jours – 4 ^{ème} trimestre) (non vérifiés)	2007-12-31 (365 jours)	2006-12-31 (365 jours)
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net (perte nette)	(3 990)	2 257	(185)	4 811
Éléments hors caisse				
Amortissement des immobilisations	1 053	291	3 354	927
Amortissement des actifs incorporels	2 179	993	6 993	3 225
Amortissement des frais de financement reportés	24		81	
Participation des porteurs de parts sans contrôle	2 510	1 989	4 650	4 255
Impôts futurs	6 290		6 290	
Coût de rémunération lié au régime d'intéressement à long terme	67	47	211	128
Amortissement des coûts de transaction relatif aux débentures	262		835	
	<u>8 395</u>	<u>5 577</u>	<u>22 229</u>	<u>13 346</u>
Variations de l'actif et du passif d'exploitation				
Débiteurs	4 525	963	5 041	(2 585)
Impôts retenus à recevoir	1 917	(23)	1 620	(1 620)
Stock	(4 324)	(92)	1 869	(1 545)
Frais payés d'avance	1 096	(296)	910	(311)
Comptes fournisseurs et charges à payer	(8 838)	(419)	(2 984)	6 872
Impôts sur les bénéfices à payer	605		605	
Remises à payer	4 433	3 903	448	6 689
Revenus reportés	(806)	(828)	(280)	476
Passif au titre des prestations d'avantages sociaux constituées	(53)		(53)	
	<u>(1 445)</u>	<u>3 208</u>	<u>7 176</u>	<u>7 976</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>6 950</u>	<u>8 785</u>	<u>29 405</u>	<u>21 322</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition d'une entreprise			(109 048)	
Immobilisations	(885)	(281)	(1 469)	(744)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>(885)</u>	<u>(281)</u>	<u>(110 517)</u>	<u>(744)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunt bancaire	(6 920)	(6 424)	19 999	(4 623)
Frais de financement	(245)		(245)	
Distributions versées aux porteurs de parts	(3 550)	(2 072)	(10 265)	(6 042)
Distributions versées aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables	(1 825)	(1 825)	(5 476)	(5 419)
Remboursement de billets à payer				(6 195)
Remboursement de dette à long terme	(156)	(156)	(468)	(468)
Remboursement des dépôts de garantie				(468)
Achat de parts détenues par le Fonds au titre du régime d'intéressement à long terme			(238)	(448)
Disposition de parts détenues par le Fonds au titre du régime d'intéressement à long terme	12		12	
Émission de débentures			48 000	
Émission de parts			24 761	
Frais d'émission de parts et de débentures			(1 404)	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(12 684)</u>	<u>(10 477)</u>	<u>74 676</u>	<u>(23 663)</u>
Variation nette du découvert bancaire	<u>(6 619)</u>	<u>(1 973)</u>	<u>(6 436)</u>	<u>(3 085)</u>
Découvert bancaire au début	<u>(3 154)</u>	<u>(1 364)</u>	<u>(3 337)</u>	<u>(252)</u>
Découvert bancaire à la fin	<u>(9 773)</u>	<u>(3 337)</u>	<u>(9 773)</u>	<u>(3 337)</u>

Facilités de crédit

La société a une entente avec un syndicat bancaire, d'une durée de trois ans, pour des crédits d'opération d'un montant autorisé de 70 millions, ces crédits étant garantis par une hypothèque de premier rang sur les actifs de la société.

En vertu de la convention de crédit, le Fonds doit maintenir : i) un ratio prescrit de la dette totale (à l'exclusion des débentures) par rapport au BAIIA inférieur à 2,50:1,00 et ii) un ratio prescrit de BAIIA par rapport aux charges d'intérêt supérieur à 4,00:1,00.

Selon les modalités de calcul du syndicat bancaire, le ratio Dette/BAIIA s'est chiffré à 0,89:1 et le ratio de couverture des charges d'intérêt à 4,54 fois pour la période de 365 jours terminée le 31 décembre 2007.

Au cours du trimestre, le crédit d'opération fut réduit de 6,9 millions de dollars pour se chiffrer à 23,4 millions de dollars.

Distributions

La direction du Fonds est d'avis que les flux de trésorerie provenant de son exploitation et les fonds provenant de ses crédits d'exploitation seront adéquats pour soutenir les acquisitions d'immobilisations prévues, le fonds de roulement, les distributions mensuelles d'encaisse de 0,0897 \$ par part, les impôts exigibles et qu'ils respecteront les ratios exigés par le syndicat bancaire.

6.3 Liquidités distribuables normalisées

Les informations concernant les liquidités distribuables normalisées ont été préparées, à tous égards importants, en conformité avec l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements* publiée par Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières en juillet 2007 et en conformité avec les lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir au rapport de gestion pour les *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires*, publiées aussi en juillet 2007 par l'Institut des Comptables Agréés.

Les liquidités distribuables normalisées sont une mesure non conforme aux Principes Comptables Généralement Reconnus qui désigne de manière générale les rentrées de fonds nettes qui sont produites par l'entreprise et que celle-ci peut distribuer, à sa discrétion, aux porteurs de parts.

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

l'Exposition Colabor tenue à la fin de septembre pour la division Boucherville et aux achats faits au Salon «Sell-A-Rama» pour la division Summit, tenu aussi à cette période.

Le Fonds déclare des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour de chaque mois et les verse le ou vers le 15 du mois suivant. La distribution annuelle est de 1,076 \$ part.

Le tableau suivant montre l'évolution des liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuées pour le quatrième trimestre de 2007 et la période cumulative de 365 jours terminée le 31 décembre comparativement aux mêmes périodes de 2006. Il inclut aussi ces informations depuis la création du Fonds, soit le 28 juin 2005.

Liquidités distribuables normalisées (en milliers de dollars)

	2007-12-31 (114 jours – 4 ^{ème} trimestre) (non vérifiés)	2006-12-31 (114 jours – 4 ^{ème} trimestre) (non vérifiés)	2007-12-31 (365 jours)	2006-12-31 (365 jours)	Depuis la création du Fonds au 2005-06-28
	\$	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	6 950	8 785	29 405	21 322	71 121
Acquisition d'immobilisations	(885)	(281)	(1 469)	(744)	(2 535)
Liquidités distribuables normalisées	6 065	8 504	27 936	20 578	68 586
Distributions versées sur les parts	3 550	2 072	10 265	6 042	18 821
Distributions versées sur les parts de Colabor SC échangeables	1 825	1 825	5 476	5 419	13 109
Liquidités distribuées	5 375	3 897	15 741	11 461	31 930
Moyenne pondérée de parts					
Parts	9 848 537	5 775 000	9 747 732	5 775 000	7 349 697
Parts de Colabor SC échangeables	5 087 439	5 087 439	5 087 439	5 087 439	5 087 439
	14 935 976	10 862 439	14 835 171	10 862 439	12 437 136
Liquidités distribuables normalisées par part	0,41 \$	0,78 \$	1,88 \$	1,89 \$	5,51 \$
Liquidités distribuées par part	0,36 \$	0,36 \$	1,06 \$	1,06 \$	2,57 \$
Ratio des liquidités distribuées sur les liquidités distribuables normalisées	88,6%	45,8%	56,3%	55,7%	46,6%

7. Obligations contractuelles

('000)

Obligations contractuelles	Total	Paiements exigibles par période			
		Moins de 1an	de 1 à 3 ans	de 4 à 5 ans	5 ans et plus
Dette à long terme	1 677 \$	468 \$	936 \$	273 \$	- \$
Déventures	49 528 \$			49 528 \$	
Bail de location-exploitation et contrat de services	59 211 \$	6 559 \$	11 625 \$	10 262 \$	30 765 \$
Total	110 416 \$	7 027 \$	12 561 \$	60 063 \$	30 765 \$

8. Résumé des derniers trimestres

('000)	2007-12-31 (114 jours)	2007-09-08 (84 jours)	2007-06-16 (84 jours)	2007-03-24 (83 jours)	2006-12-31 (114 jours)	2006-09-08 (84 jours)	2006-06-16 (84 jours)	2006-03-24 (83 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes nettes	279 703	195 488	200 210	162 667	137 119	91 285	98 531	73 463
BAIIA	12 776	6 798	6 327	4 647	5 799	3 215	3 323	1 724
Bénéfice net (perte nette)	(3 990)	1 736	1 523	546	2 257	1 062	1 165	327
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué par part	(0,41 \$)	0,18 \$	0,15 \$	0,06 \$	0,39 \$	0,18 \$	0,20 \$	0,06 \$

Le lecteur doit considérer le fait que le bénéfice net de la période de 114 jours terminée le 31 décembre 2007 (4^{ième} trimestre) a été réduit d'un montant de 9 005 000\$, comptabilisé en entier au cours de ce trimestre, composé d'impôts exigibles de l'ordre de 2 715 000\$ et d'impôts futurs d'un montant de 6 290 000\$, suite à la décision du Ministère des Finances relativement à la non-éligibilité du Fonds au bénéfice des règles applicables aux EIPD existantes au 31 octobre 2006. Ainsi toute comparaison avec les trimestres précédents devrait tenir compte de cet événement.

9. Opérations entre apparentés

Lors du premier appel public à l'épargne, le 28 juin 2005, le Fonds avait acquis indirectement une participation de 53,2% dans Colabor SC, la participation restante de 46,8% dans Colabor SC étant détenue par Investissements Colabor Inc. (« Investissements ») sous forme de parts de Colabor SC échangeables.

Suite à l'acquisition de Summit, Investissements détient maintenant 34% dans Colabor SC sur une base non diluée et 24,7% sur une base entièrement diluée, ce qui lui permet notamment d'exercer une influence notable sur le Fonds.

Les opérations entre apparentés sont constituées des éléments suivants :

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

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.

Opérations entre apparentés (en milliers de dollars)

	2007-12-31 (114 jours) (non vérifiés)	2006-12-31 (114 jours) (non vérifiés)	2007-12-31 (365 jours)	2006-12-31 (365 jours)
	\$	\$	\$	\$
Ventes nettes effectuées à des clients contrôlés par des fiduciaires	5 195	14 341	22 236	41 955
Remises	4 349	4 016	12 451	11 641
Loyer	624	624	2028	2028
Services informatiques	221	350	622	809

10. Transactions hors-bilan

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

11. Stratégies de développement et perspectives d'avenir

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

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

Faisant suite à la croissance organique des ventes de la Division Boucherville démontrée au chapitre *Résultats d'exploitation*, force est de constater que ces distributeurs affiliés, fidèles, à l'esprit d'entrepreneur et axés sur le service à la clientèle continueront d'accroître leur part de marché dans leurs territoires respectifs.

Consolidation dans la distribution des services alimentaires :

Suite à l'acquisition de Summit, ceci a permis au Fonds de s'implanter en Ontario, le plus important marché des services alimentaires au Canada.

Aussi le Fonds pourrait acquérir d'autres distributeurs ayant des opérations en Ontario et se servir de son modèle d'affaires pour intégrer une nouvelle acquisition.

Expansion géographique :

Le Fonds n'est pas actuellement présent dans l'Ouest canadien. Étant donné que la plus importante croissance de l'économie au Canada se passe dans cette région, il est certain que le Fonds aurait avantage à s'y implanter, par contre en étant prudent en raison des problèmes actuels

reliés à la disponibilité de la main-d'œuvre. De plus, un pré-requis à toute implantation dans cette région, sera de développer une solide base de clients avant d'investir dans de nouvelles infrastructures.

Secteurs connexes :

Le Fonds s'est donné comme mission de pouvoir donner à sa clientèle un guichet unique dans le domaine des services alimentaires.

Ainsi dans le futur, le Fonds pourrait s'adjoindre un réseau de distribution dans le domaine de la viande, des fruits et légumes ainsi que des produits d'emballage.

Secteur des dépanneurs et des petites surfaces d'épicerie :

Le Fonds croit qu'il existera, dans un horizon moyen, des opportunités d'acquisition de réseaux de dépanneurs actuellement détenus par les grands de l'alimentation, qui voudront certainement revenir à leur créneau principal d'activités, qui est celui de desservir des épiceries de moyenne et grandes surfaces.

Ainsi, chacune de ces opportunités et possibilités de transactions permettraient au Fonds d'augmenter de façon importante son pouvoir d'achat et sa capacité de générer des économies de coûts avec l'objectif d'augmenter ses liquidités distribuables par part au moyen de la croissance de ses produits d'exploitation.

12. Risques et incertitudes

Les activités du Fonds sont assujettis à plusieurs risques et incertitudes qui sont plus amplement décrits à la notice annuelle du Fonds. En sus des risques qui y sont décrits, le Fonds désire souligner les risques reliés à l'industrie qui pourraient avoir un impact sur la rentabilité et sur le rendement de l'investissement qui ne sont pas sous le contrôle de la direction.

Risques reliés à l'industrie qui pourraient avoir un impact sur la rentabilité et qui ne sont pas sous le contrôle de la direction :

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

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

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

les distributeurs affiliés à accroître leurs achats auprès de Colabor.

- *Absence d'ententes à long terme entre les distributeurs affiliés et leurs clients*
Conformément à la pratique générale de l'industrie, les distributeurs affiliés ne concluent pas habituellement des ententes à long terme avec leurs clients. Ainsi, les clients peuvent, sans préavis, ni pénalité, mettre un terme à leur relation avec les distributeurs affiliés. En outre, même si les clients décidaient de poursuivre leur relation avec les distributeurs affiliés, rien ne garantit qu'ils achèteront le même volume de produits que par le passé, ni qu'ils paieront le même prix pour ces produits que par le passé. Toute perte de clients par les distributeurs affiliés, ou diminution du chiffre d'affaires ou du prix payé par eux pour les produits, pourrait toucher les ventes du Fonds et avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation ainsi que sur l'encaisse pouvant être distribuée aux porteurs de parts. Par le passé, les distributeurs affiliés, s'appuyant sur leurs connaissances des marchés respectifs dans lesquels ils évoluent, ont pu se démarquer de leurs concurrents en offrant des services personnalisés à leurs clients, notamment des calendriers de livraisons souples et une gamme de produits adaptés aux besoins de leurs clients; la direction est d'avis que cette ligne de conduite se poursuivra à l'avenir.
- *Choix des clients*
Le succès de Colabor dépend aussi de l'intérêt continu des clients vis-à-vis les produits qu'elle distribue. Un changement dans les choix des clients pourrait affecter la demande des produits distribués par Colabor.
- *Dépendance à l'égard de Cara*
Suite à l'acquisition de Summit, les ventes à Cara (y compris ses franchisés) représentent une fraction importante des ventes du Fonds. La perte de Cara en tant que client, une diminution des achats par Cara, ou une diminution de la part de marché de Cara dans l'industrie des services alimentaires pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur la situation financière, les résultats d'exploitation et la liquidité du Fonds. Ce risque a par contre été atténué par la signature d'une convention de distribution d'une durée de dix ans et une option de renouvellement de cinq ans.

Rendement de l'investissement

Le rendement d'un investissement dans Fonds de revenu Colabor n'est pas comparable à celui d'un investissement dans des titres à revenu fixe. Le rendement est fondé sur de nombreuses hypothèses. Bien que le Fonds ait l'intention des distribuer ses liquidités disponibles aux porteurs de parts, les distributions peuvent être réduites ou suspendues. Le montant distribué dépendra de nombreux facteurs, notamment les risques inhérents à l'industrie décrits ci-haut et les autres risques décrits dans la notice annuelle du Fonds. En outre, la valeur marchande des parts peut baisser considérablement si le Fonds se trouve dans l'impossibilité de respecter ses objectifs en matière de distribution des liquidités, notamment au non-respect du maintien des ratios financiers négociés à la convention de crédit décrits à la section *Trésorerie*.

13. Évaluations comptables significatives

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

- *Provision pour stocks excédentaires ou désuets*

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

- *Comptabilisation des remises des fournisseurs*

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

- *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*

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

Les actifs incorporels comprennent les relations clients et les marques de commerce. Les relations clients sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée de vie prévue de 20 ans, en ce qui concerne les relations avec les distributeurs affiliés et sur une durée de 15 ans en ce qui concerne les relations clients avec Cara, tandis que les marques de commerce ne sont pas amorties.

14. Contrôle de la fiabilité et de l'actualité des informations fournies

Afin de s'assurer que les états financiers consolidés et le rapport de gestion donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds et de ses résultats d'exploitation, la direction a la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et des procédures de communication de l'information, ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière. L'adoption par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières de règlements visant à renforcer la confiance des investisseurs, notamment le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, a incité le Fonds à revoir, dès 2005, ses processus liés à la production de ces documents.

Une politique de divulgation de l'information encadre le processus de divulgation de l'information présentée dans les documents annuels, les documents intermédiaires et les autres rapports déposés ou transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières. La politique vise notamment à identifier l'information importante et valider la communication afférente. Le comité de divulgation s'assure de la conformité à cette politique. À ce titre, les membres de ce comité révisent les principaux documents déposés auprès des organismes de réglementation afin de s'assurer que les informations importantes relatives à toutes les opérations sont communiquées en temps opportun.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La préparation des états financiers et le rapport de gestion s'est appuyée sur un cadre de contrôles et de procédures de communication mis en place par la direction. Au cours de l'exercice 2007, la conception et le fonctionnement de ces contrôles et procédures ont fait l'objet d'une évaluation pour en déterminer l'efficacité.

Au 31 décembre 2007, cette évaluation confirme l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information, tant dans leur conception que dans leur fonctionnement. Cette évaluation a été effectuée selon le cadre de contrôle reconnu du *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) adopté par le Fonds de revenu Colabor, et conformément aux directives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières décrites dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*. Compte tenu des limites inhérentes à tout système de contrôle, la direction du Fonds reconnaît que les contrôles et les procédures de communication de l'information ne peuvent prévenir ni détecter toutes les inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraudes. Cependant, sur la foi des travaux d'évaluation effectués, la direction du Fonds peut fournir une assurance raisonnable que les informations importantes la concernant lui sont rapportées en temps opportun, de sorte qu'elle peut fournir aux investisseurs une information complète et fiable.

Les états financiers et le rapport de gestion ont été révisés par le comité de vérification et par le conseil des fiduciaires, qui les ont approuvés avant leur publication.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le comité de vérification du Fonds a supervisé les travaux d'évaluation de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière appuyant les principaux processus transactionnels et comptables du Fonds. Ces travaux ont permis de documenter, de contrôler et de rehausser la conception des contrôles internes.

À l'instar de l'évaluation des contrôles et des procédures de communication de l'information, l'évaluation de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière a été effectuée selon le cadre de contrôle COSO et conformément aux directives du Règlement 52-109. Les travaux réalisés ont permis à la direction de conclure que les contrôles internes à l'égard de l'information financière ont été conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers du Fonds ont été préparés selon les PCGR. Des tests seront exécutés au cours de l'exercice 2008 afin d'évaluer l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Les résultats de ces tests seront utilisés par la direction, advenant la nécessité d'émettre un rapport sur l'évaluation de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière, tel que requis par le Règlement 52-109.

Changements apportés aux contrôles internes à l'égard de l'information financière

Au cours de l'exercice financier terminé le 31 décembre 2007, Colabor SC a complété l'acquisition des actifs de Summit distributeurs de services alimentaires Inc. et a remplacé son système de gestion à la Division Boucherville. Ainsi on peut raisonnablement penser que ces deux événements ont eu une incidence importante sur ces contrôles.

La direction du Fonds a procédé à des travaux spécifiques suite à ces changements (documentation et évaluation de la conception des contrôles), ce qui lui ont permis de conclure que les contrôles internes à l'égard de l'information financière étaient conçus de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable.