



la force du réseau

Rapport annuel 2005
Fonds de revenu Colabor (TSX:CLB.UN)

COLABOR



notre mission

Procurer à nos distributeurs affiliés et aux autres distributeurs qui font affaires avec nous la meilleure gamme de produits alimentaires et non alimentaires, aux meilleurs prix.

Être proactifs face aux besoins du marché, innovateurs et efficaces.

Privilégier la croissance et réaliser des profits, de façon à permettre à nos employés et à nos détenteurs de parts de réaliser leurs objectifs.

● Nos marchés

Les commerces de détail : dépanneurs, épiceries, marchés indépendants.

Les services alimentaires : cafétérias d'institutions diverses, restaurants, hôtels.

Les chaînes nationales : dépanneurs de stations d'essence, chaînes de restauration rapide.

● Notre réseau

Québec – Nouveau-Brunswick – Nouvelle-Écosse – Terre-Neuve

● Nos valeurs

Respect – Travail d'équipe – Initiative – Efficacité

● Table des matières

Profil de l'entreprise et faits saillants 01

Message aux porteurs de parts 02

Rapport d'exploitation de Colabor SC 04

Rapport de gestion et analyse par la direction des résultats
d'exploitation et de la situation financière 08

Rapports inhérents aux états financiers 18

États financiers 20

Renseignements corporatifs 32

le Fonds de revenu Colabor

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

Colabor SC

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.

La force du réseau ¹

Colabor regroupe quelque 60 petits et moyens distributeurs dont 31 distributeurs affiliés, des entrepreneurs qui ont à cœur le succès de l'organisation. Colabor distribue environ 35 000 produits provenant de 550 fournisseurs et fabricants. Ces produits sont redistribués à plus de 25 000 points de vente. Colabor commercialise également 600 produits sous ses marques privées, en plus d'être propriétaire de bannières commerciales qu'exploitent quelque 270 dépanneurs et magasins d'alimentation de petite et de moyenne surface.

Faits saillants des états financiers

(période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005)

- Finalisation du premier appel public à l'épargne de 5 775 000 parts pour une levée de fonds de 57 750 000 \$ (54 285 000 \$ net de la commission des preneurs fermes) ;
- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 5,4 % et du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIFA) de 1 063 000 \$ ou de 13,6 % par rapport à la même période de l'exercice précédent ;
- Encaisse distribuable de 8 121 000 \$;
- Encaisse distribuable par part de 0,7475 \$;
- Encaisse distribuée par part de 0,5207 \$, pour un rendement annuel de 10,25 % considérant l'émission originale de la part à 10 \$;
- Ratio de distribution sur l'encaisse distribuable de 69,66 %.

¹ Les données figurent aux pages 3 et 16 du prospectus du Fonds de revenu Colabor du 17 juin 2005, publié dans le cadre du premier appel public à l'épargne.



Jacques Landreville

un bon départ

Message aux porteurs de parts

La meilleure façon d'apprécier la valeur d'un fonds de revenu réside dans sa capacité de respecter les distributions mensuelles à ses porteurs de parts. Même si nous disposons de peu de recul en cette matière, puisque la création du Fonds de revenu Colabor remonte au 28 juin 2005, nous sommes fiers de présenter ces premiers résultats financiers du 28 juin au 31 décembre 2005 avec une encaisse distribuable de 8 121 000 \$, une encaisse distribuable par part de 0,7475 \$, une encaisse distribuée par part de 0,5207 \$ et un ratio de distribution sur l'encaisse distribuable de 69,66 %.

Le conseil des fiduciaires du Fonds prône une politique prudente mais stable concernant les distributions, en visant un ratio de distribution sur l'encaisse distribuable sur une base annuelle entre 85 % et 90 %. L'encaisse excédentaire est prévue pour faire face aux fluctuations saisonnières des ventes et aux besoins de capitaux, soit pour saisir des opportunités de croissance ou pour faire face à des dépenses imprévues. Évidemment, une partie de cette encaisse excédentaire pourrait éventuellement servir à hausser les distributions mensuelles dès qu'il sera possible d'entrevoir une stabilité à long terme de ces surplus.

Pour répondre aux attentes des détenteurs de parts, le Fonds de revenu doit pouvoir compter sur une société exploitante qui génère des revenus à la hauteur des attentes du marché. À ce chapitre, Colabor est une société prometteuse. Depuis plus de 40 ans, l'organisation a toujours connu une croissance soutenue et généré des profits. La société demeure concentrée sur ses objectifs de croissance dans tous ses marchés tout en apportant une attention particulière à deux priorités, la qualité de son service aux distributeurs et l'utilisation des technologies de l'information dans la chaîne d'approvisionnement.

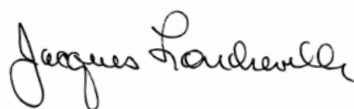
Bien qu'elle soit tributaire des résultats d'opération de la société exploitante, la valeur à plus long terme d'un nouveau fonds de revenu réside dans la qualité de ses administrateurs. Notre conseil des fiduciaires est composé de cinq administrateurs chevronnés dont trois issus de secteurs autres que l'alimentation :

- Donald Dubé est président d'Edfrex Inc., un distributeur affilié exerçant ses activités dans les provinces de l'Atlantique ;
- Daniel Lachapelle est président de Dubé & Loiselle Inc., un distributeur affilié exerçant ses activités dans la province de Québec ;
- Jacques Landreville est président et chef de la direction d'Uni-Sélect Inc., un réseau nord-américain de distribution de pièces automobiles ;
- Richard Lord est président et chef de la direction de Quincaillerie Richelieu Ltée, le plus important distributeur de quincaillerie spécialisée au Canada ;
- Robert Panet-Raymond est aujourd'hui administrateur de sociétés. Au cours de sa carrière, il fut premier vice-président de la Banque Canadienne Impériale de Commerce et président et chef de la direction des Rôtisseries St-Hubert Ltée.

À une époque où les investisseurs deviennent plus soucieux des règles de gouvernance des entreprises publiques, je peux témoigner du sérieux et de la compétence des administrateurs du Fonds de revenu Colabor. Toutes les politiques de gouvernance exigées par les différentes autorités réglementaires sont en place, et chaque administrateur est prêt à faire le maximum pour que le Fonds génère des revenus substantiels pour les détenteurs de parts.

Au nom du conseil des fiduciaires, je remercie la direction et le personnel de Colabor SC pour leur engagement constant à offrir aux distributeurs affiliés et aux autres distributeurs qui font affaires avec nous un service empressé et professionnel. Nos gens sont proactifs face aux besoins du marché, innovateurs et efficaces. C'est la meilleure garantie de distributions mensuelles constantes pour tous nos détenteurs de parts.

Le président du conseil des fiduciaires



Jacques Landreville
Fonds de revenu Colabor



Gilles C. Lachance

croissance confiance et rentabilité

Rapport d'exploitation de Colabor SC

Une année historique

Nous venons de conclure une autre année de croissance et de profitabilité. L'année 2005 fut aussi marquée d'un geste historique dans la vie d'une entreprise, puisque nous avons complété un premier appel public à l'épargne, au cours du mois de juin. De coopérative d'achats en 1962 à compagnie privée en 1973, nous voici aujourd'hui devenue une société publique sous la forme d'un fonds de revenu inscrit à la Bourse de Toronto, sous le sigle CLB.UN.

La croissance encore au rendez-vous

L'année 2005 fut à l'image de notre histoire : nous avons connu une croissance soutenue, au rythme de l'augmentation des volumes d'affaires de nos clients distributeurs. Nous avons en effet enregistré des ventes de 402,5 millions de dollars, ce qui représente une hausse de l'ordre de 9,2 % par rapport à l'année précédente ¹. Pour mettre cette croissance en perspective, il faut savoir que le taux de croissance nominal annuel moyen du chiffre d'affaires global de l'industrie alimentaire au Canada est de 3,7 % depuis 1998 ².

Le centre de distribution de Boucherville

Voici quelques indicateurs de performance qui permettent de constater l'amélioration constante de l'efficacité de notre centre de distribution de Boucherville.

	2002	2003	2004	2005
Nombre de caisses expédiées	8 340 772	9 873 536	10 995 961	11 876 016
Coût à la caisse	0,265 \$	0,232 \$	0,220 \$	0,224 \$
Productivité caisses/heure	51,54	61,92	66,78	68,74

Un climat de travail harmonieux et sécuritaire

L'année 2005 fut exempte de griefs syndicaux, ce qui reflète le climat de confiance et de collaboration qui existe dans l'entreprise. Nous avons d'ailleurs signé avec nos employés d'entrepôt, représentés par le Syndicat des travailleurs et travailleuses de Colabor CSN, une nouvelle convention collective qui prendra fin le 31 décembre 2008.

¹ Ces résultats sont calculés sur une base annuelle, tels qu'ils apparaîtraient aux états financiers de Colabor Inc., le Vendeur.

² Source : Statistiques Canada. Données contenues à la page 12 du prospectus du Fonds de revenu Colabor, le 17 juin 2005, dans le cadre du premier appel public à l'épargne.

Au chapitre des accidents de travail, l'année 2005 s'est conclue par un nombre restreint d'accidents du travail. Nous avons également obtenu une note de 4,8 sur 5 auprès de la mutuelle Aon pour la conformité de nos interventions et la prise en charge des dossiers de santé et de sécurité au travail. Notons que très peu d'entreprises faisant partie de cette mutuelle se méritent de telles notes.

Service à la clientèle, Expo Colabor et le Club VIP

D'année en année, nous améliorons nos processus à tous les niveaux et l'année 2005 n'en fit pas exception : nous traitons toutes les requêtes avec plus d'exactitude et de célérité.

Au fil des ans, Expo Colabor est devenue le rendez-vous incontournable de centaines de fournisseurs, distributeurs, détaillants et exploitants de commerces de détail et de services alimentaires qui se retrouvent à Saint-Hyacinthe pendant quatre jours pour s'enquérir des nouveautés du marché et profiter d'offres exceptionnelles. L'événement rassemble quelque 495 fabricants présentant plus de 7 000 produits sur une surface de ventes de plus de 70 000 pieds carrés. Les ventes à l'occasion d'Expo Colabor en 2005 se sont élevées à 52 millions de dollars par rapport à 42,7 millions de dollars en 2004, ce qui représente une augmentation de l'ordre de 21,8 %.

Le Programme VIP s'est poursuivi avec succès au cours de 2005 pour les clients des services alimentaires. Rappelons que ce programme de fidélisation de la clientèle permet à quelque 1 500 exploitants de services alimentaires d'obtenir des remises supplémentaires sur une liste de 600 produits populaires distribués par Colabor SC.

Notre implication dans la communauté

Au cours de 2005, Colabor a renouvelé son implication dans Moisson Rive-Sud et l'Accueil Bonneau, deux organisations qui s'occupent des plus démunis de notre société. Nous avons aussi fait des dons à certains organismes humanitaires dont la Fondation de l'hôpital Pierre-Boucher, le Centre de répit et de dépannage de Boucherville et la Croix Rouge.

Croissance des ventes

Comme mentionné précédemment, les ventes de Colabor SC, sur une base annuelle, ont connu une augmentation de l'ordre de 9,2 %. Comme par les années antérieures, cette hausse est tributaire de la croissance organique de notre organisation et de l'ajout de quelques distributeurs.

Le tableau suivant montre la performance des ventes par région depuis 2001.

Répartition des ventes (par territoire, en millions \$)	2005	2004	2003	2002	2001
Québec	360,8	332,5	298,0	318,0	294,5
Provinces atlantiques	41,7	36,2	34,9	36,2	37,0
Total	402,5	368,7	332,9	354,2	331,5

Un avenir prometteur

Depuis les tout débuts, notre croissance soutenue et notre rentabilité nous ont toujours permis d'entrevoir l'avenir avec enthousiasme. Évidemment, la présence d'un nouveau propriétaire, le Fonds de revenu Colabor, vient ajouter à cette perspective, en nous donnant mission de procurer à l'organisation stabilité et rentabilité.

Notre position concurrentielle avantageuse

À titre de chef de file dans le marché des distributeurs indépendants au Québec et dans l'Atlantique, nous jouissons d'avantages concurrentiels indéniables. Cette position concurrentielle tient à cinq forces :

1. l'entrepreneurship et la fidélité de nos distributeurs affiliés, avec qui nous avons signé des contrats d'approvisionnement de 10 ans, et qui représentent environ 89 % de nos ventes ;
2. la confiance de nos clients du marché de détail (dépanneurs, épicerie), des services alimentaires (cafétérias, restaurants, hôtels) et des chaînes nationales (dépanneurs de stations d'essence, chaînes), qui représentent plus de 25 000 points de vente ;
3. l'efficacité de notre centre de distribution de Boucherville à la fine pointe du design fonctionnel, de l'ingénierie et de la technologie d'entreposage et d'expédition ;
4. notre intégration des technologies de l'information, en partenariat avec le Groupe informatique Colabor Inc. (GIC), dans le but d'intégrer toute la chaîne d'approvisionnement, du manufacturier au consommateur, à des coûts moindres et pour plus d'efficacité ;
5. la qualité de notre équipe de direction qui compte en moyenne plus de 20 ans d'expérience dans l'industrie de l'alimentation et de la distribution.

Notre stratégie d'entreprise

Nous nous sommes donnés comme objectif corporatif d'accroître notre position de premier grossiste dans l'industrie de la distribution alimentaire au Québec et dans les provinces atlantiques, et de devenir l'un des chefs de file du marché au Canada, en desservant aussi bien des distributeurs indépendants que des comptes nationaux et institutionnels. Pour y parvenir, nous privilégions trois axes de développement : la croissance organique de l'organisation, de nouvelles acquisitions et la poursuite des efforts d'amélioration de la rentabilité de nos opérations.

● La croissance organique de l'organisation

Nous continuerons d'améliorer notre position à titre de «point de vente multiservices» pour nos distributeurs affiliés et autres distributeurs indépendants, de façon à ce qu'ils augmentent leurs achats chez Colabor. Nous ajouterons des comptes nationaux et institutionnels. Nous élargirons notre gamme de produits pour y inclure des fruits et des légumes, de la viande fraîche et emballée ainsi que des produits d'emballage, et nous développerons davantage nos produits de marques privées qui constituent un créneau de croissance pour l'avenir.

- **De nouvelles acquisitions pour augmenter l'encaisse distribuable**

Nos infrastructures et notre savoir-faire nous permettent d'élargir notre réseau sans devoir consentir à des investissements considérables. Les fiduciaires du Fonds de revenu ont émis des lignes directrices et des principes en matière d'acquisitions, dont celui d'augmenter l'encaisse distribuable à chaque transaction.

Sans dévoiler l'agenda, il est possible de prévoir des acquisitions dans plusieurs domaines reliés aux activités de Colabor : acquisitions de distributeurs dans de nouvelles familles de produits (fruits et légumes, viande fraîche et emballée, produits d'emballage, etc.), expansion des affaires dans d'autres régions au Canada, acquisition de bannières commerciales, etc.

- **L'amélioration de la rentabilité**

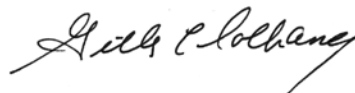
Colabor poursuivra ses efforts pour accroître la rentabilité de ses opérations par différents moyens tel l'apport de nouvelles technologies pour améliorer son système de distribution.

Merci à toute l'équipe

Les réalisations de l'année 2005 furent à la hauteur des attentes des détenteurs de parts et de la direction. Ces réalisations sont toutes tributaires des gens qui composent l'organisation, des hommes et des femmes qui mettent leurs compétences au service de l'entreprise souvent avec grand dévouement. Nous remercions les gens des achats et de la mise en marché, ceux et celles des bannières, des comptes nationaux, de l'entrepôt, les gens des finances, des ressources humaines et de l'administration. Nous avons le privilège de côtoyer des employés compétents et dévoués, nous les en remercions sincèrement.

Merci enfin à nos milliers de clients, propriétaires de dépanneurs et d'épicerie du secteur de détail, restaurateurs, chefs et cuisiniers de milliers d'établissements des services alimentaires, acheteurs et spécialistes de la mise en marché des comptes nationaux. Vous êtes à la fois notre raison d'être et la véritable clé de nos succès.

Le président et chef de la direction,



Gilles C. Lachance
Colabor SC



Michel Loignon CA

Rapport de gestion et analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière.

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 depuis le premier appel public à l'épargne, soit du 28 juin 2005 jusqu'au 31 décembre 2005. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers vérifiés et les notes complémentaires de la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005. 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 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 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 échangeables du Fonds.

Des informations additionnelles concernant le Fonds et les transactions du premier appel public à l'épargne peuvent être consultées en feuilletant le prospectus daté du 17 juin 2005.

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 depuis le premier appel public à l'épargne du 28 juin 2005 jusqu'au 31 décembre 2005, soit une période de 187 jours. Il porte aussi sur le quatrième trimestre, soit la période de 113 jours écoulée depuis le 9 septembre 2005.

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 2004, pour aider le lecteur pour fins de comparaison, nous avons comparé les résultats du Fonds avec les résultats vérifiés de Investissements Colabor Inc. (le «vendeur») de la période de 186 jours terminée le 31 décembre 2004 et de la période de 112 jours débutant le 10 septembre 2004 pour le quatrième trimestre, et ces résultats ont été corrigés afin de tenir compte des particularités reliées aux activités du Fonds dont principalement les remises aux clients et l'amortissement des actifs incorporels.

Faits saillants de la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005

- Finalisation du premier appel public à l'épargne de 5 775 000 parts pour une levée de fond de 57 750 000 \$ (54 285 000 \$ net de la commission des preneurs fermes) ;
- Augmentation des ventes brutes de l'ordre de 5,4 % et du bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA) de 1 063 000 \$ ou de 13,6 % comparativement à la même période de l'exercice précédent ;
- Encaisse distribuable par part : 0,7475 \$; encaisse distribuée par part : 0,5207 \$; ratio de distribution sur l'encaisse distribuable : 69,66 %.

Résultats d'exploitation

Fonds de revenu Colabor

Résultats consolidés

('000)

	Trimestre terminé le			Exercice terminé le						
	31 décembre 2005 (113 jours)	31 décembre 2004 (112 jours)	Variation %	31 décembre 2005 (187 jours)	31 décembre 2004 (186 jours)	Variation %				
Ventes	140 109	100,0 %	132 050	100,0 %	6,1 %	221 656	100,0 %	210 283	100,0 %	5,4 %
Remises	4 163	3,0 %	3 907	3,0 %	6,6 %	6 564	3,0 %	6 216	3,0 %	5,6 %
Ventes nettes	135 946	97,0 %	128 143	97,0 %	6,1 %	215 092	97,0 %	204 067	97,0 %	5,4 %
Coût des marchandises vendues	137 047	97,8 %	129 728	98,2 %	5,6 %	216 631	97,7 %	206 068	98,0 %	5,1 %
Remises des fournisseurs	10 736	7,7 %	10 367	7,9 %	3,6 %	16 427	7,4 %	15 653	7,5 %	4,9 %
	126 311	90,1 %	119 361	90,3 %	5,8 %	200 204	90,3 %	190 415	90,5 %	5,1 %
Bénéfice brut	9 635	6,9 %	8 782	6,7 %	9,7 %	14 888	6,7 %	13 652	6,5 %	9,1 %
Frais de vente, de distribution et d'administration	3 729	2,7 %	3 533	2,7 %	5,5 %	6 018	2,7 %	5 845	2,8 %	3,0 %
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	5 906	4,2 %	5 249	4,0 %	12,5 %	8 870	4,0 %	7 807	3,7 %	13,6 %
Frais financiers	266	0,2 %	201	0,2 %	32,3 %	427	0,2 %	350	0,2 %	22,0 %
Amortissement des immobilisations	306	0,2 %	334	0,2 %	-8,4 %	532	0,2 %	586	0,3 %	-9,2 %
Amortissement des actifs incorporels	993	0,7 %	993	0,8 %	0,0 %	1 652	0,8 %	1 652	0,8 %	0,0 %
	1 565	1,1 %	1 528	1,2 %	2,4 %	2 611	1,2 %	2 588	1,3 %	0,9 %
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	4 341	3,1 %	3 721	2,8 %	16,7 %	6 259	2,8 %	5 219	2,4 %	19,9 %

Ventes

Les ventes de Colabor sont constituées de la vente 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 »). Un bénéfice brut est généré principalement par les ventes d'entrepôt.

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

Fonds de revenu Colabor

Ventes par circuit

('000)

	Trimestre terminé le			Exercice terminé le		
	31 décembre 2005 (113 jours)	31 décembre 2004 (112 jours)	Variation %	31 décembre 2005 (187 jours)	31 décembre 2004 (186 jours)	Variation %
Commerces de détail						
Marques privées	2 774	2 504	10,8 %	4 398	4 053	8,5 %
Produits de marque	48 081	47 185	1,9 %	72 287	72 822	-0,7 %
	50 855	49 689	2,3 %	76 685	76 875	-0,2 %
Services alimentaires						
Marques privées	9 559	8 504	12,4 %	14 256	13 128	8,6 %
Produits de marque	43 717	37 812	15,6 %	70 486	62 589	12,6 %
Aliments surgelés	35 978	36 045	-0,2 %	60 229	57 691	4,4 %
	89 254	82 361	8,4 %	144 971	133 408	8,7 %
Ventes totales	140 109	132 050	6,1 %	221 656	210 283	5,4 %
Ventes d'entrepôt	97 654	86 574	12,8 %	154 328	137 857	11,9 %
Ventes directes	42 455	45 476	-6,6 %	67 328	72 426	-7,0 %
Ventes totales	140 109	132 050	6,1 %	221 656	210 283	5,4 %

Pour la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005, les ventes ont augmenté de 11 373 000 \$ par rapport à la période correspondante de 2004, soit une progression de 5,4 % pour se chiffrer à 221 656 000 \$. Cette croissance des ventes, venant principalement des services alimentaires, est surtout attribuable à la performance des distributeurs qui ont connu une hausse des ventes dans leurs commerces et dans leurs marchés respectifs ainsi qu'au recrutement de nouveaux distributeurs dans ce segment.

Les marques privées de l'entreprise ont connu une augmentation de 1 473 000 \$, soit 8,6 %, ce qui reflète bien l'une des stratégies de croissance de l'entreprise par le développement de ses marques privées.

De plus, les produits de marque, principalement du côté des services alimentaires, et les aliments surgelés, ont respectivement augmenté de 7 362 000 \$, soit 5,4 %, et de 2 538 000 \$, ou de 4,4 %, ces augmentations reflétant la tendance pour des produits consommés au restaurant et la croissance soutenue de la demande pour des produits alimentaires surgelés résultant de la popularité grandissante des produits prêts-à-servir.

Les explications ci-dessus sont aussi valables pour expliquer la croissance des ventes du dernier trimestre comparé à la même période de 2004.

Le ratio des ventes d'entrepôt sur les ventes totales est passé de 65,6 % à 69,6 % principalement suite à de nouvelles ententes avec des fournisseurs concernant la distribution de leurs produits via l'entrepôt.

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 tandis que les remises faites sur les ventes aux autres clients furent de 2,24 % de leurs 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 187 jours terminée le 31 décembre 2005, les remises des fournisseurs ont augmenté de 774 000 \$ ou 4,9 %, à 16,427 millions de dollars par rapport à 15,653 millions de dollars pour la période correspondante de 2004. Le quatrième trimestre a contribué à cet accroissement pour un montant de 369 000 \$, soit de 3,6 %. Ces augmentations s'expliquent particulièrement à la fois par l'augmentation des achats suite à l'augmentation du chiffre d'affaires et par de nouvelles ententes avec les fournisseurs.

Frais de vente, de distribution et d'administration

Les frais de vente, de distribution et d'administration comprennent les coûts 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 173 000 \$ pour la période de 187 jours par rapport à la période correspondante de 2004 ou de 3 %. En fonction des ventes brutes, le taux est passé de 2,8 % en 2004 à 2,7 % pour la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005. Ce taux est resté stable à 2,7 % pour le quatrième trimestre de 2004 et de 2005.

Bénéfice avant frais financiers et amortissements

Ce bénéfice qui est à la base du calcul de l'encaisse distribuable a augmenté de 1 063 000 \$ ou de 13,6 % comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le taux sur les ventes brutes est passé de 3,7 % pour la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2004 à 4,0 % pour la période similaire de 2005. Il a augmenté à 4,2 % pour le quatrième trimestre 2005 comparativement à 4,0 % pour le quatrième trimestre 2004.

Frais financiers

Les frais financiers se sont accrus de 77 000 \$ ou 22 % pour la période de 187 jours terminée le 31 décembre par rapport à la même période de 2004, pour se chiffrer à 427 000 \$. Cette augmentation, qui résulte principalement d'une augmentation de 65 000 \$ au quatrième trimestre par rapport à 2004 peut s'expliquer principalement par des frais d'intérêt plus élevés suite à un emprunt bancaire plus important résultant des débiteurs et du stock plus élevés suite à l'accroissement du chiffre d'affaires et par une augmentation des taux bancaires comparativement à 2004. Par contre, en fonction des ventes brutes, le taux reste stable à 0,2 %.

Amortissements

Amortissement des immobilisations

L'amortissement d'immobilisations a baissé de 54 000 \$ ou de 9,2 %, pour s'établir à 532 000 \$ pour la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005, par rapport à 586 000 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. 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.

Amortissement des actifs incorporels

Si le Fonds avait été en opération en 2004, les frais d'amortissement des relations-clients auraient été semblables à celle de la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005 puisque ces relations-clients sont amorties selon la méthode linéaire sur leur durée de vie prévue de 20 ans. De nouvelles règles comptables ont été appliquées rétroactivement au 28 juin 2005, date de la création du Fonds, pour se conformer aux nouvelles directives du CPN-151 intitulé *Titres échangeables émis par des filiales de fiducies de revenu*. (voir le paragraphe *Modifications aux conventions comptables*).

Encaisse distribuable

Le tableau suivant montre le calcul de l'encaisse distribuable pour la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005.

('000)

Bénéfice avant frais financiers et amortissements		8 870
(selon les états du Fonds au 31 décembre 2005)		
Déduire:		
Frais financiers	427	
Acquisition d'immobilisations	322	749
Encaisse distribuable		8 121
Nombre de parts:		
Parts de Colabor SC ordinaires	5 775 000	
Parts de Colabor SC échangeables, détenues par le vendeur	5 087 439	10 862 439
Encaisse distribuable par part		0,7475 \$
Distributions déclarées (telles que prévues au prospectus du 17 juin 2005)		
Du 28 juin 2005 au 31 juillet 2005	0,0937 \$	1 018
Du 1er août au 31 décembre 2005	0,0854 \$ / mois	4 638
		5 656
Encaisse distribuée par part		0,5207 \$
Ratio de distribution sur l'encaisse distribuable		69,66 %

Les distributions ont été versées à même l'encaisse découlant des activités.

Distributions

Le Fonds a l'intention de verser des distributions mensuelles en espèces égales à son encaisse disponible aux porteurs de parts dans toute la mesure du possible, déduction faite des acquisitions d'immobilisations, des frais financiers et de certaines réserves qui pourraient être considérées nécessaires par le Conseil des fiduciaires.

Caractère saisonnier

Quoique le ratio de distribution sur l'encaisse distribuable pour cette période de 187 jours, soit du 28 juin au 31 décembre 2005, montre un ratio de 69,66 %, le lecteur doit considérer que le premier et le deuxième trimestre d'un exercice financier régulier du Fonds, c'est-à-dire la période du 1er janvier au 17 juin, peuvent comporter des éléments saisonniers qui font varier ce ratio de distribution.

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 la foire commerciale annuelle d'Expo 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.

Trésorerie

Au cours de la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005, le Fonds a finalisé son premier appel public à l'épargne, incluant l'exercice de l'option d'attribution en excédent de l'émission en date du 20 juillet 2005, de 5 775 000 parts, pour une levée de fonds de 57 750 000 \$ (54 285 000 \$ net de la commission des preneurs fermes) pour lui permettre l'acquisition et la détention de 53,2 % de Colabor SC pour une considération de 54,285 millions de dollars.

Au cours de cette période, le Fonds a généré des flux de trésorerie provenant de son exploitation de l'ordre de 20,394 millions de dollars. Il a acquis des immobilisations pour 322 000 \$, principalement pour la mise à niveau de son système informatique de gestion et pour l'acquisition de chariots élévateurs, et a versé des distributions aux porteurs de parts détenues par le public et aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables de l'ordre de 4,728 millions de dollars.

Le Fonds a un crédit d'exploitation disponible de 30 millions de dollars. Au 31 décembre 2005, le Fonds utilise 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 0,0854 \$ par part.

Le Fonds doit respecter un ratio financier (dette/bénéfice avant frais financiers, impôts, amortissements 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 0,42 : 1,00 pour la période terminée le 31 décembre 2005.

Obligations contractuelles

('000)	Paielements exigibles par période				
Obligations contractuelles	Total	Moins de 1 an	1 à 3 ans	4 à 5 ans	5 ans et +
Dette à long terme	2 613 \$	468 \$	936 \$	936 \$	273 \$
Bail de location-exploitation	35 240 \$	2 028 \$	4 056 \$	4 056 \$	25 100 \$
Impartition des services informatiques	4 921 \$	518 \$	1 036 \$	1 036 \$	2 331 \$
Total	<u>42 774 \$</u>	<u>3 014 \$</u>	<u>6 028 \$</u>	<u>6 028 \$</u>	<u>27 704 \$</u>

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 habituellement pas d'ententes à long terme avec leurs clients. Ainsi, les clients peuvent, sans préavis, ni pénalité, mettre un terme à leur relation avec les distributeurs affiliés. En outre, même si les clients décidaient de poursuivre leur relation avec les distributeurs affiliés, rien ne garantit qu'ils achèteront le même volume de produits que par le passé, ni qu'ils paieront le même prix pour ces produits que par le passé. Toute perte de clients par les distributeurs

affiliés, ou diminution du chiffre d'affaires ou du prix payé par eux pour les produits, pourrait toucher les ventes 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 et l'écart d'acquisition.

- 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

L'écart d'acquisition représente l'excédent des montants payés pour l'entreprise acquise sur sa valeur comptable au moment de l'acquisition. Cet écart est soumis à un test de dépréciation annuel, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient une baisse de la juste valeur. Toute baisse de valeur de cet écart d'acquisition serait constatée dans les résultats au cours de l'exercice ou de la période où elle surviendrait.

Modifications aux conventions comptables

Suite à des modifications en décembre 2005 de l'abrégé des délibérations du Comité sur les problèmes nouveaux CPN-151, *Titres échangeables émis par des filiales de fiducies de revenu*, le Fonds a revu son allocation du prix d'achat afin de constater l'excédent du prix d'achat sur la valeur comptable de l'actif net en totalité et non plus en fonction du pourcentage de la participation du Fonds dans Colabor SC. Par conséquent, la participation des porteurs de parts sans contrôle est maintenant constatée selon la juste valeur de Colabor SC.

Suite à cette modification, le Fonds a réévalué ses actifs incorporels, notamment les relations-clients et les marques de commerce de montants respectifs de 34,291 millions de dollars et 3,823 millions de dollars à 64,5 et 7,2 millions de dollars. Quant à l'écart d'acquisition, il est passé de 16,166 millions de dollars à 13,459 millions de dollars.

Cette modification a eu comme effet d'augmenter l'amortissement des actifs incorporels de l'ordre de 774 000 \$. La participation des porteurs de parts sans contrôle aux résultats a diminué du même montant. L'application de ces nouvelles règles n'a donc pas eu d'effet sur le bénéfice net.

Perspectives

Les résultats de la période de 187 jours terminée le 31 décembre 2005 devancent les attentes de la direction. Colabor amorce le premier trimestre de son exercice financier 2006 avec optimisme.

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 et à son site informatif www.fondsderevenucolabor.com.

Le vice-président, Finances et administration

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Michel Loignon".

Michel Loignon CA
Colabor SC

Le 21 février 2006



Fonds de revenu Colabor
États financiers 2005

Rapports inhérents aux états financiers

Rapport de la direction

Les états financiers consolidés du Fonds de revenu Colabor (le Fonds) ainsi que les renseignements financiers contenus dans ce rapport annuel sont la responsabilité de la direction. Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus et ont été approuvés par le conseil des fiduciaires.

Le Fonds maintient des systèmes de comptabilité et de contrôles internes qui, de l'avis de la direction, assurent raisonnablement l'exactitude de l'information financière et la conduite ordonnée et efficace des affaires du Fonds.

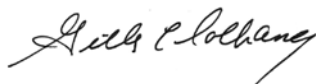
Le conseil des fiduciaires s'acquitte de sa responsabilité relative aux états financiers compris dans ce rapport annuel, principalement par l'intermédiaire de son comité de vérification. Ce comité, qui tient périodiquement des réunions avec les membres de la direction et les vérificateurs externes, a révisé les états financiers du Fonds de revenu Colabor et a recommandé leur approbation au conseil des fiduciaires.

Les états financiers ci-inclus ont été vérifiés par le cabinet Raymond Chabot Grant Thornton, société en nom collectif à responsabilité limitée, comptables agréés.

Boucherville, le 8 février 2006.

Le président et chef de la direction,

Le vice-président Finances et administration,



Gilles C. Lachance
Colabor SC



Michel Loignon CA
Colabor SC

Rapport des vérificateurs

Aux porteurs de parts de Fonds de revenu Colabor

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Fonds de revenu Colabor au 31 décembre 2005 et les états consolidés des résultats et bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice initial de 187 jours terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds au 31 décembre 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Raymond Laliberté, Grand Chef S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés

Montréal

Le 8 février 2006

Résultats et bénéfices non répartis consolidés

de l'exercice initial de 187 jours terminé le 31 décembre 2005

(en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part)

	\$
Ventes	221 656
Remises	6 564
Ventes nettes	<u>215 092</u>
Coût des marchandises vendues	216 631
Remises des fournisseurs	16 427
	<u>200 204</u>
Bénéfice brut	14 888
Frais de vente, de distribution et d'administration	6 018
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	<u>8 870</u>
Frais financiers	427
Amortissement des immobilisations	532
Amortissement des actifs incorporels	1 652
	<u>2 611</u>
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	6 259
Participation des porteurs de parts sans contrôle (note 12)	2 973
Bénéfice net	3 286
Distributions déclarées	3 007
Bénéfices non répartis à la fin	<u>279</u>
Bénéfice de base et dilué par part (note 18)	<u>0,57</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés et la note 4 fournit d'autres informations sur les résultats.

Flux de trésorerie consolidés

de l'exercice initial de 187 jours terminé le 31 décembre 2005
(en milliers de dollars)

	\$
Activités d'exploitation	
Bénéfice net	3 286
Éléments hors caisse	
Amortissement des immobilisations	532
Amortissement des actifs incorporels	1 652
Participation des porteurs de parts sans contrôle	2 973
Variations d'éléments du fonds de roulement (note 5)	<u>11 951</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>20 394</u>
Activités d'investissement	
Acquisition d'une entreprise (note 2)	(54 285)
Immobilisations	<u>(322)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>(54 607)</u>
Activités de financement	
Emprunts bancaires	(7 029)
Distributions versées aux porteurs de parts	(2 514)
Distributions versées aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables	(2 214)
Remboursements de billets à payer	(8 630)
Dette à long terme	250
Remboursement de dette à long terme	(187)
Émission de parts de fiducie	<u>54 285</u>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>33 961</u>
Variation nette de la trésorerie et chèques en circulation à la fin	<u>(252)</u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan consolidé

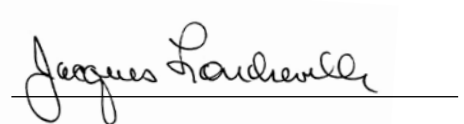
au 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)

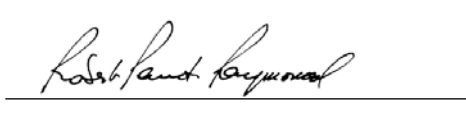
	\$
Actif	
Actif à court terme	
Débiteurs (note 6)	21 916
Stock	22 504
Frais payés d'avance	183
	<u>44 603</u>
Immobilisations (note 7)	4 049
Actifs incorporels (note 8)	70 048
Écart d'acquisition	13 459
	<u><u>132 159</u></u>
Passif	
Passif à court terme	
Chèques en circulation	252
Emprunts bancaires (note 9)	8 000
Comptes fournisseurs et charges à payer	21 362
Distributions à verser aux porteurs de parts	493
Distributions à verser aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables	434
Remises à payer	6 316
Revenus reportés	263
Billets à payer, sans intérêt	6 195
Versements sur la dette à long terme	468
	<u>43 783</u>
Dette à long terme (note 10)	2 145
Dépôts de garantie (note 11)	468
Participation des porteurs de parts sans contrôle (note 12)	31 199
	<u>77 595</u>
Avoir des porteurs de parts	
Compte de capital des porteurs de parts (note 13)	54 285
Bénéfices non répartis	279
	<u>54 564</u>
	<u><u>132 159</u></u>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil,



Fiduciaire



Fiduciaire

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

I - Statuts et nature des activités

Le Fonds de revenu Colabor (le « Fonds ») est une fiducie à but restreint, à capital variable et non constituée en société, constituée sous le régime des lois de la province de Québec le 19 mai 2005 dans le but d'acquérir indirectement et de détenir une participation de 53,2 % de Colabor, société en commandite (« Colabor SC »). Colabor SC fait la distribution et la commercialisation de produits alimentaires, de produits liés à l'alimentation et de produits non alimentaires.

Le Fonds a commencé ses activités le 28 juin 2005 et n'avait aucune activité commerciale depuis sa constitution, le 19 mai 2005.

2 - Premier appel public à l'épargne et acquisition d'une entreprise

Le 28 juin 2005, le Fonds a réalisé un premier appel public à l'épargne visant l'émission de 5 500 000 parts du Fonds (les « parts ») à 10 \$ chacune pour un total de 55 000 000 \$. Le 20 juillet 2005, les preneurs fermes ont exercé intégralement leur option d'attribution en excédent par l'émission de 275 000 parts supplémentaires à 10 \$ pour un total de 2 750 000 \$. Après la rémunération des preneurs fermes de 3 465 000 \$, le produit net revenant au Fonds a été de 54 285 000 \$.

À la suite du premier appel public à l'épargne, le Fonds a acquis indirectement une participation de 53,2 % de Colabor SC qui exploite les activités de distribution et de commercialisation de produits alimentaires, de produits liés à l'alimentation et de produits non alimentaires récemment achetées de Investissements Colabor Inc. (antérieurement Colabor Inc.) (le « Vendeur ») en contrepartie de 54 285 000 \$ en espèces. La participation restante de 46,8 % de Colabor SC est détenue par le Vendeur sous forme de parts de Colabor SC échangeables. La répartition du prix d'achat a été déterminée comme suit :

	\$
Actif à court terme	57 661
Immobilisations	4 259
Relations clients (a)	64 500
Marques de commerce (a)	7 200
Écart d'acquisition (a)	13 459
Emprunts bancaires	(15 029)
Revenus reportés	(502)
Billets à payer	(14 825)
Autres éléments de passif à court terme	(28 546)
Dette à long terme	(2 550)
Dépôts de garantie	(468)
	<u>85 159</u>
Participation des porteurs de parts sans contrôle (a)	(30 874)
Actif net acquis	<u><u>54 285</u></u>

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

2 - Premier appel public à l'épargne et acquisition d'une entreprise (suite)

(a) Le Vendeur a transféré la quasi-totalité de ses actifs et passifs à Colabor SC en contrepartie de billets à payer et de parts de Colabor SC. Étant donné que Colabor SC était une filiale en propriété exclusive du Vendeur au moment où le Vendeur a transféré à Colabor SC ses actifs liés à la distribution et à la commercialisation, cette opération a été comptabilisée à la valeur comptable conformément au chapitre 3840 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, *Opérations entre apparentés*, et à l'abrégé des délibérations du Comité sur les problèmes nouveaux n° 145, *Mode de comptabilisation des actifs acquis lors de la création d'une fiducie de revenu*. À la suite de modifications apportées en décembre 2005 à l'abrégé des délibérations du Comité sur les problèmes nouveaux n° 151, *Titres échangeables émis par des filiales de fiducies de revenu*, le Fonds a modifié rétroactivement le montant comptabilisé à titre de participation des porteurs de parts sans contrôle. Au moment de l'acquisition, ce poste a été mesuré selon la valeur comptable des capitaux propres de Colabor SC. Maintenant, le montant est égal à la valeur d'échange des parts lors de leur émission. Le Fonds a conséquemment revu sa répartition du prix d'achat afin de refléter le nouvel excédent du prix d'achat sur la valeur comptable de l'actif net. À cet effet, le Fonds a considéré que les parts détenues par les porteurs de parts sans contrôle n'ont pas les mêmes caractéristiques économiques que les parts du Fonds et a donc évalué en conséquence la participation des porteurs de parts sans contrôle.

Les résultats d'exploitation sont consolidés à l'état des résultats depuis la date d'acquisition.

3 - Conventions comptables

Estimations comptables

Pour dresser des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction possède des événements en cours et sur les mesures que le Fonds pourrait prendre à l'avenir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Principes de consolidation

Ces états financiers incluent les comptes du Fonds et de ses deux filiales, Colabor, fiducie d'exploitation et Colabor, société en commandite.

Constataion des produits

Le Fonds constate ses produits à la livraison de la marchandise, lorsque la vente est acceptée par le client et lorsque le recouvrement est raisonnablement assuré.

Évaluation du stock

Le stock est évalué au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette, le coût étant déterminé selon la méthode de l'épuisement successif.

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

3 - Conventions comptables (suite)

Dépréciation d'actifs à long terme

Le Fonds évalue les actifs à long terme pour déterminer s'ils ont subi une perte de valeur lorsque des événements ou des changements de situation font que leur valeur peut ne pas être recouvrable. Si la somme des flux de trésorerie futurs non actualisés qui devraient résulter de l'utilisation et de la cession éventuelle des actifs est inférieure à leur valeur comptable, une perte de valeur doit être constatée. La perte de valeur correspond à l'excédent de la valeur comptable des actifs à long terme sur leur juste valeur.

Amortissement

Les immobilisations sont amorties en fonction de leur durée probable d'utilisation selon les méthodes, le taux annuel et les périodes qui suivent :

	<u>Méthodes</u>	<u>Taux et périodes</u>
Mobilier, agencements, équipement de l'entrepôt et véhicules de l'entrepôt	Dégressif	20 %
Matériel informatique et logiciels	Linéaire	4 ans
Logiciel d'entrepôt	Linéaire	7 ans
Améliorations locatives	Linéaire	Durée du bail de 20 ans

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 indiquent qu'il a subi une dépréciation. 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.

Impôts sur les bénéfices

Le Fonds et les entités sous son contrôle ne sont pas assujettis aux impôts sur les bénéfices.

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

3 - Conventions comptables (suite)

Bénéfice par part et information sur le nombre de parts

Le bénéfice par part est établi d'après le nombre moyen pondéré de parts du Fonds en circulation au cours de l'exercice. Le résultat dilué par part est calculé selon la méthode de la conversion hypothétique et tient compte de tous les éléments comportant un effet de dilution.

Rémunération à base de parts

Le Fonds offre, par l'entremise de sa filiale Colabor SC, un régime d'intéressement à long terme (le « régime ») à certains employés. Le Fonds comptabilise, pendant la période d'acquisition des droits, une charge de rémunération établie en fonction de la juste valeur des parts à la date de leur attribution.

Aux termes du régime, les parts seront achetées sur le marché libre au nom des participants au régime et seront inscrites et imputées au coût en réduction de l'avoir des porteurs de parts. Dans les cas où la juste valeur des parts à la date d'attribution est supérieure au prix d'acquisition payé par le Fonds, l'écart est inscrit à titre de surplus d'apport. Dans les cas où la juste valeur des parts à la date d'attribution est inférieure au prix d'acquisition payé par le Fonds, l'écart est inscrit en réduction des bénéfices non répartis.

4 - Informations sur les résultats

	\$
Intérêts sur la dette à long terme	74
Intérêts sur les emprunts bancaires	342

5 - Informations sur les flux de trésorerie

Les variations d'éléments du fonds de roulement se détaillent comme suit :

	\$
Débiteurs	4 837
Stock	7 140
Frais payés d'avance	1 081
Comptes fournisseurs et charges à payer	(7 184)
Remises à payer	6 316
Revenus reportés	(239)
	<u>11 951</u>

Les flux de trésorerie se rapportant aux intérêts versés s'élèvent à 426 986 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005.

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

6 - Débiteurs

	\$
Comptes clients (a)	
Clients contrôlés par des fiduciaires	1 293
Autres	15 492
Remises des fournisseurs à recevoir	5 085
Autres	46
	<u>21 916</u>

(a) Un des clients représente 11 % du total des comptes clients.

7 - Immobilisations

	Coût	Amortissement cumulé	Coût non amorti
	\$	\$	\$
Mobilier et agencements	272	30	242
Équipement de l'entrepôt	1 805	207	1 598
Véhicules de l'entrepôt	735	71	664
Matériel informatique et logiciels	423	100	323
Logiciel d'entrepôt	971	122	849
Améliorations locatives	96	2	94
Logiciel en développement	279		279
	<u>4 581</u>	<u>532</u>	<u>4 049</u>

8 - Actifs incorporels

	Coût	Amortissement cumulé	Coût non amorti
	\$	\$	\$
Relations clients	64 500	1 652	62 848
Marques de commerce	7 200		7 200
	<u>71 700</u>	<u>1 652</u>	<u>70 048</u>

9 - Facilités de crédit

Les facilités de crédit, dont le maximum autorisé est fixé à 32 030 000 \$, comprennent un crédit d'exploitation de 30 000 000 \$ ainsi qu'un crédit de 2 030 000 \$ pour l'utilisation d'une lettre de garantie. Ces facilités de crédit sont garanties par les débiteurs et le stock et sont renouvelables en juin 2006. Au 31 décembre 2005, la lettre de garantie, d'un montant de 2 028 000 \$, est utilisée relativement à un engagement décrit à la note 17. Le crédit d'exploitation porte intérêt au taux préférentiel (5 % au 31 décembre 2005).

Le Fonds doit respecter un ratio financier stipulé dans la convention de crédit. Au 31 décembre 2005, le Fonds respecte ce ratio.

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

10 - Dette à long terme

	\$
Emprunt, garanti par les immobilisations, taux de base de la banque moins 1,5 % (5,5 % au 31 décembre 2005), remboursable par versements mensuels de 39 000 \$, échéant en juillet 2011	2 613
Versements exigibles à court terme	468
	<u>2 145</u>

En vertu de la convention régissant cet emprunt, le Fonds doit maintenir un ratio financier. Au 31 décembre 2005, le Fonds respecte ce ratio.

Les versements sur la dette à long terme pour les cinq prochains exercices s'élèvent à 468 000 \$ annuellement.

11 - Dépôts de garantie

Les dépôts de garantie proviennent principalement des clients. Ils portent intérêt au taux préférentiel (5 % au 31 décembre 2005) et viennent à échéance selon les dispositions prévues aux contrats d'approvisionnement. Les clients ont cédé leurs dépôts en garantie de leurs créances.

12 - Participation des porteurs de parts sans contrôle

La participation des porteurs de parts sans contrôle représente les parts de Colabor SC échangeables émises au Vendeur à la suite de la transaction expliquée à la note 2. Chaque part de Colabor SC échangeable donne droit à une part spéciale comportant un droit de vote et peut être échangée au pair, en totalité ou en partie, contre des parts (les « droits d'échange »).

Sous réserve des dispositions de blocage décrites subséquemment, le Vendeur peut exercer ses droits d'échange.

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

12 - Participation des porteurs de parts sans contrôle (suite)

Le Vendeur a convenu de s'abstenir de transférer, de nantir, d'échanger contre des parts ou autrement d'aliéner des parts de Colabor SC échangeables pendant une période de 10 ans suivant la clôture (le « blocage »). Nonobstant le blocage, le Vendeur aura le droit, à compter du deuxième anniversaire de la clôture et à chaque anniversaire de la clôture par la suite (collectivement, les « dates de libération »), d'échanger ou d'aliéner un nombre de parts de Colabor SC échangeables en fonction de l'appréciation de la valeur des parts depuis la clôture jusqu'à la date de libération. À chaque date de libération, le Vendeur aura le droit d'échanger ou d'aliéner un nombre de parts de Colabor SC échangeables ayant une valeur égale à 75 % de l'appréciation de la valeur des parts sous-jacentes et un nombre de parts de Colabor SC échangeables ayant une valeur égale à 25 % de cette appréciation sera réservé et libéré tel qu'il est décrit ci-après (les « parts restantes »). L'appréciation de la valeur afin d'établir le nombre de parts de Colabor SC échangeables qui peuvent être échangées ou aliénées à chaque date de libération, le cas échéant, correspondra au nombre de parts de Colabor SC échangeables toujours assujetties au blocage à cette date (à l'exclusion des parts restantes) du Vendeur multiplié par la différence entre le cours des parts à la date de libération et le plus élevé de i) 10 \$ ou ii) du cours le plus élevé à chacune des dates de libération antérieures. À la fin de la période de blocage, le Vendeur aura le droit d'échanger ou d'aliéner la totalité de ses parts de Colabor SC échangeables, à l'exception des parts restantes, lesquelles seront libérées sur une période de cinq ans à compter du onzième anniversaire de la clôture.

		\$
5 087 439 parts de Colabor SC échangeables émises lors du premier appel public à l'épargne du Fonds		30 874
Participation des porteurs de parts sans contrôle pour l'exercice		
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	6 259	
Autres éléments de consolidation	88	
	<u>6 347</u>	
Taux de détention du Vendeur dans Colabor SC	46,8 %	2 973
Distributions déclarées aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables		<u>(2 648)</u>
Solde à la fin		<u>31 199</u>

13 - Compte de capital des porteurs de parts

Parts

Nombre illimité de parts conférant un droit de vote chacune. Chaque part est rachetable au gré du porteur au moins de 90 % du prix moyen pondéré de la part de fiducie au cours des 10 derniers jours au cours desquels les parts ont été négociées sur le marché libre et du cours de clôture du marché à la date de rachat. Tous les rachats sont assujettis à un montant maximum de 50 000 \$ au comptant par mois. Les rachats supérieurs à ce montant seront réglés par la distribution de billets émis par une filiale du Fonds.

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

13 - Compte de capital des porteurs de parts (suite)

Parts spéciales comportant un droit de vote

Nombre illimité de parts spéciales comportant un droit de vote. Chaque part confère au porteur un droit de vote et est inséparable de la part de Colabor SC échangeable avec laquelle elle a été émise.

	\$
Émises et payées	
5 775 000 parts	54 285
5 087 439 parts spéciales comportant un droit de vote	—
	<u>54 285</u>

Les parts et les parts spéciales comportant un droit de vote ont été émises lors de la clôture du premier appel public à l'épargne du Fonds, tel qu'il est décrit à la note 2.

Régime d'intéressement à long terme

Aux termes du régime d'intéressement à long terme (le « régime ») du Fonds, établi le 28 juin 2005, des parts peuvent être octroyées à certains employés du Fonds en fonction du rendement financier du Fonds par rapport à certains seuils d'encaisse distribuable par part. Le Fonds, ou un fiduciaire nommé pour l'administration du régime, acquerra des parts sur le marché et les détiendra jusqu'à ce que chaque participant en acquiert la propriété. En général, ces parts deviendront acquises de façon égale à raison d'un tiers à chacun des trois premiers anniversaires de l'octroi. Les participants au régime auront le droit de recevoir des distributions sur toutes les parts détenues pour leur compte avant la date d'acquisition applicable. Les parts non acquises détenues par le fiduciaire pour le compte d'un participant au régime seront annulées si le participant démissionne pour quelque autre motif que sa retraite ou est congédié pour un motif valable avant la date d'acquisition applicable. Dans ces cas, les parts feront l'objet d'une vente dont le produit sera remis au Fonds. Les distributions effectuées sur ces parts seront également remises au Fonds. Au 31 décembre 2005, aucune part n'a été octroyée en vertu de ce régime.

14 - Dépendance économique

Le Fonds a conclu des contrats d'approvisionnement échéant en 2015 avec des clients. Les ventes à ces clients représentent 88,1 % des ventes du Fonds. Un de ces clients représente 13,8 % des ventes du Fonds.

15 - Opérations entre apparentés

La majeure partie des remises, soit 6 306 292 \$, est versée au Vendeur au taux de 3 % des ventes effectuées aux clients privilégiés ou aux actionnaires du Vendeur. Ceci est conforme aux différents contrats régissant les relations entre le Fonds et le Vendeur à la suite de la transaction décrite à la note 2. Ces contrats sont en vigueur jusqu'en 2015.

Notes complémentaires

au 31 décembre 2005

(Les montants dans les tableaux sont exprimés en milliers de dollars, sauf le bénéfice par part.)

15 - Opérations entre apparentés (suite)

Les ventes effectuées auprès de clients contrôlés par des fiduciaires totalisent 21 623 080 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005. Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange.

16 - Instruments financiers

La juste valeur des débiteurs, des chèques en circulation, des emprunts bancaires, des comptes fournisseurs et charges à payer, des distributions à verser, des remises à payer et des billets à payer est équivalente à la valeur comptable étant donné leur échéance rapprochée.

La juste valeur de la dette à long terme est équivalente à sa valeur comptable puisqu'elle porte intérêt à un taux qui varie en fonction des taux du marché.

La juste valeur des dépôts de garantie n'a pu être déterminée puisqu'il est pratiquement impossible de trouver sur le marché des instruments financiers qui présentent essentiellement les mêmes caractéristiques économiques.

17 - Engagements

Le Fonds s'est engagé, en vertu d'un contrat de location échéant en août 2022, à verser une somme de 35 240 000 \$ pour un immeuble. L'obligation du Fonds en vertu du contrat de location est garantie par une lettre de crédit bancaire au montant de 2 028 000 \$. Les paiements minimums exigibles pour les cinq prochains exercices s'élèvent à 2 028 000 \$ annuellement.

Le Fonds s'est également engagé, en vertu d'un contrat de services échéant en juin 2015, à verser une somme de 4 921 000 \$ pour des services informatiques fournis par la filiale du Vendeur. Les paiements minimums exigibles pour les cinq prochains exercices s'élèvent à 518 000 \$ annuellement.

18 - Bénéfice par part

Le tableau ci-dessous présente le bénéfice de base et dilué par part :

	Bénéfice net	Moyenne pondérée de parts	Bénéfice par part
	\$		\$
Bénéfice de base et dilué par part	<u>3 286</u>	<u>5 742 647</u>	<u>0,57</u>

Les parts de Colabor SC échangeables n'ont pas été prises en compte dans le calcul du bénéfice par part dilué puisque leur effet était anti-dilutif (ou leur conversion hypothétique était anti-dilutive).

Renseignements corporatifs

Conseil des fiduciaires – Fonds de revenu Colabor

Jacques Landreville

Président du conseil du Fonds, membre du comité de régie d'entreprise et des ressources humaines. Président et chef de la direction d'Uni-Sélect Inc.

Donald Dubé

Membre du comité de vérification du Fonds. Président d'Edfrex Inc.

Daniel Lachapelle

Président de Dubé & Loiselle Inc.

Richard Lord

Président du comité de régie d'entreprise et des ressources humaines et membre du comité de vérification du Fonds. Président et chef de la direction de Quincaillerie Richelieu Ltée.

Robert Panet-Raymond

Président du comité de vérification et membre du comité de régie d'entreprise et des ressources humaines du Fonds. Administrateur de sociétés.

Équipe de direction – Colabor SC

Gilles C. Lachance, président et chef de la direction

Michel Loignon CA, vice-président, Finances et administration

Mario Burnham, vice-président, Ventes et développement

Mario D'Amours, vice-président, Distribution

Marko Potvin, vice-président, Achats et mise en marché

Michel Delisle, vice-président, Technologies de l'information

Collaborateurs

Vérificateurs **Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L., Comptables agréés**

Avocats **Bélanger Sauvé et McCarthy Tétrault**

Banquiers **Banque Canadienne Impériale de Commerce et Banque de développement du Canada**

Fonds de revenu Colabor TSX : **CLB.UN**

1620, boulevard De Montarville Boucherville Québec Canada J4B 8P4
Téléphone (450) 449-4911 • Télécopieur (450) 449-2098

www.fondsderevenucolabor.com