



FONDS DE REVENU COLABOR

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

4 octobre 2007

Ce rapport de gestion de Fonds de revenu Colabor (le «Fonds») porte sur les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière de la période de 84 jours terminée le 8 septembre 2007 (3ième trimestre) de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2007. Ces états financiers sont libellés en dollars canadiens et ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Ces états financiers peuvent être consultés sur SEDAR à www.sedar.com.

L'information comprise dans ce rapport renferme également certains renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux PCGR, par exemple la notion de 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.

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.

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*

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. Cette opération est décrite sous *Division Boucherville* au rapport de gestion.

Le 8 janvier 2007, Fonds de revenu Colabor a conclu l'acquisition, auprès d'*Entreprises Cara Limitée («Cara»)*, de l'entreprise 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), d'autres chaînes de restauration et 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 opération est décrite sous *Division Summit* au rapport de gestion.

Portée du rapport de gestion

Ce rapport de gestion porte sur les résultats du Fonds pour la période de 84 jours terminée le 8 septembre 2007, correspondant au troisième trimestre de l'exercice financier terminé le 31 décembre 2007.

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.

Les états financiers du Fonds pour la période de 84 jours et pour la période de 251 jours terminée le 8 septembre 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.

Résultats d'exploitation

Résultats consolidés

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

	2007-09-08 (84 jours)		2006-09-08 (84 jours)		Variation	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes nettes	195 488	100,00%	91 285	100,00%	104 203	114,15%
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	6 798	3,48%	3 215	3,52%	3 583	111,45%
Frais financiers	1 622	0,83%	259	0,28%	1 363	526,25%
Amortissement des immobilisations	858	0,44%	215	0,24%	643	299,07%
Amortissement des actifs incorporels	1 634	0,84%	744	0,82%	890	119,62%
	4 114	2,11%	1 218	1,34%	2 896	237,77%
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	2 684	1,37%	1 997	2,18%	687	34,40%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	948	0,48%	935	1,02%	13	1,39%
Bénéfice net	1 736	0,89%	1 062	1,16%	674	63,47%
Bénéfice de base et dilué par part	0,18 \$		0,18 \$			

	2007-09-08 (251 jours)		2006-09-08 (251 jours)		Variation	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes nettes	558 365	100,00%	263 279	100,00%	295 086	112,08%
Bénéfice avant frais financiers et amortissements	17 772	3,18%	8 262	3,14%	9 510	115,11%
Frais financiers	4 712	0,84%	574	0,22%	4 138	720,91%
Amortissement des immobilisations	2 301	0,41%	636	0,24%	1 665	261,79%
Amortissement des actifs incorporels	4 814	0,86%	2 232	0,85%	2 582	115,68%
	11 827	2,11%	3 442	1,31%	8 385	243,61%
Bénéfice avant participation des porteurs de parts sans contrôle	5 945	1,07%	4 820	1,83%	1 125	23,34%
Participation des porteurs de parts sans contrôle	2 140	0,38%	2 266	0,86%	(126)	-5,56%
Bénéfice net	3 805	0,69%	2 554	0,97%	1 251	48,98%
Bénéfice de base et dilué par part	0,39 \$		0,44 \$			

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, auxquelles 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 auxquelles sont retranchées des remises, selon des contrats négociés individuellement avec ceux-ci.

Ventes

(en milliers de dollars)

	2007-09-08 (84 jours)		2006-09-08 (84 jours)		Variation	
	\$	%	\$	%	\$	%
Division Boucherville						
Commerces de détail	29 841	15,3%	27 051	29,6%	2 790	10,3%
Services alimentaires	69 157	35,4%	64 234	70,4%	4 923	7,7%
	98 998	50,7%	91 285	100,0%	7 713	8,4%
Division Summit						
Services alimentaires	96 490	49,3%			96 490	S/O
	195 488	100,0%	91 285	100,0%	104 203	114,2%

	2007-09-08 (251 jours)		2006-09-08 (251 jours)		Variation	
	\$	%	\$	%	\$	%
Division Boucherville						
Commerces de détail	81 943	14,7%	79 984	30,4%	1 959	2,4%
Services alimentaires	196 733	35,2%	183 295	69,6%	13 438	7,3%
	278 676	49,9%	263 279	100,0%	15 397	5,8%
Division Summit						
Services alimentaires	279 689	50,1%			279 689	S/O
	558 365	100,0%	263 279	100,0%	295 086	112,1%

Division Boucherville

Commerces de détail

La principale raison de l'augmentation des ventes au niveau des commerces de détail provient du recrutement par l'un des distributeurs affiliés de deux nouveaux clients importants au troisième trimestre, ce qui contribuera aussi à l'amélioration de ce secteur au quatrième trimestre.

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.

La croissance des ventes de 7,7% pour le trimestre et de 7,3% pour la période de 251 jours terminée le 8 septembre 2007, par rapport aux périodes précédentes, est de plus de 3% 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 du Fonds et répond aux attentes de la direction.

Bénéfice avant frais financiers et amortissements (BAIIA)

Bien que la croissance du BAIIA du trimestre est quelque peu inférieure à la croissance des ventes, elle est par contre, à 115%, supérieure à l'augmentation des ventes qui fut de 112% pour la période de 251 jours terminée le 8 septembre par rapport à 2006.

Synergies

Comme mentionné au prospectus simplifié du 21 décembre 2006, la direction du Fonds prévoit réaliser des synergies provenant de l'acquisition de Summit d'un montant d'environ 2,2 millions de dollars, 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.

A l'heure actuelle, la plupart des ententes ont été négociées avec les fournisseurs et les résultats incluent une partie des synergies négociées. La société est confiante de réaliser les synergies mentionnées ci-dessus au cours de son exercice financier. Rappelons que la plus grande partie des synergies seront réalisées au cours du quatrième trimestre, suite aux achats faisant suite à l'Exposition Colabor tenue à la fin de septembre pour la Division Boucherville et aux achats faits au Salon Sell-A-Rama par la Division Summit, tenu aussi à cette période.

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.

Trésorerie

Flux de trésorerie consolidés

(non vérifiés et en milliers de dollars)

	2007-09-08 (84 jours)	2006-09-08 (84 jours)	2007-09-08 (251 jours)	2006-09-08 (251 jours)
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	1 736	1 062	3 805	2 554
Éléments hors caisse				
Amortissement des immobilisations	858	215	2 301	636
Amortissement des actifs incorporels	1 634	744	4 814	2 232
Participation des porteurs de parts sans contrôle	948	935	2 140	2 266
Coût de rémunération lié au régime d'intéressement à long terme	53	34	144	81
Désactualisation de l'écart entre le taux effectif et le taux nominal des débetures	194		573	
	<u>5 423</u>	<u>2 990</u>	<u>13 777</u>	<u>7 769</u>
Variations de l'actif et du passif d'exploitation				
Débiteurs	12 282	2 929	516	(5 145)
Impôts retenus à recevoir	(50)		(297)	
Stock	1 053	2 763	6 193	(1 453)
Frais payés d'avance	389	480	(166)	(15)
Frais de financement reportés	19		37	
Comptes fournisseurs et charges à payer	(591)	(2 051)	5 854	7 291
Remises à payer	(7 666)	(1 203)	(3 985)	2 786
Revenus reportés	321	657	526	1 304
	<u>5 757</u>	<u>3 575</u>	<u>8 678</u>	<u>4 768</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>11 180</u>	<u>6 565</u>	<u>22 455</u>	<u>12 537</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition d'une entreprise			(109 048)	
Immobilisations	(134)	(249)	(584)	(463)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>(134)</u>	<u>(249)</u>	<u>(109 632)</u>	<u>(463)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunts bancaires	(8 658)	1 683	26 919	1 801
Distributions versées aux porteurs de parts	(1 775)	(1 011)	(6 715)	(3 970)
Distributions versées aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables	(913)	(987)	(3 651)	(3 594)
Remboursement de billets à payer		(6 087)		(6 195)
Remboursement de la dette à long terme	(78)	(78)	(312)	(312)
Remboursement des dépôts de garantie				(468)
Achat de parts détenues par le Fonds au titre du régime d'intéressement à long terme		(301)	(238)	(448)
Émission de débetures			47 186	
Émission de parts de fiducie			24 171	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(11 424)</u>	<u>(6 781)</u>	<u>87 360</u>	<u>(13 186)</u>
Variation nette de l'encaisse	<u>(378)</u>	<u>(465)</u>	<u>183</u>	<u>(1 112)</u>
Découvert bancaire au début	<u>(2 776)</u>	<u>(899)</u>	<u>(3 337)</u>	<u>(252)</u>
Découvert bancaire à la fin	<u>(3 154)</u>	<u>(1 364)</u>	<u>(3 154)</u>	<u>(1 364)</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 débetures) 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 1,14 :1 et le ratio de couverture des charges d'intérêt à 4,97 fois.

Au cours du trimestre, le crédit d'opération fut réduit de 8,7 millions de dollars pour se chiffrer à 30,5 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 et les distributions mensuelles d'encaisse de 0,0897 \$ par part, et respecteront les ratios exigés par le syndicat bancaire.

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.

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 est de 1,076 \$ part.

Le tableau suivant montre l'évolution des liquidités distribuables normalisées et les liquidités distribuées pour le troisième trimestre de 2007 et la période cumulative de 251 jours terminée le 8 septembre comparativement aux mêmes périodes de 2006. Il inclut aussi ces informations depuis la création du Fonds, soit le 28 juin 2005.

Liquidités distribuables normalisées

(non vérifiés et en milliers de dollars)

	2007-09-08 (84 jours)	2006-09-08 (84 jours)	2007-09-08 (251 jours)	2006-09-08 (251 jours)	Depuis la création du Fonds au (2005-06-28)
	\$	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 180	6 565	22 455	12 537	64 171
Acquisition d'immobilisations (1)	(134)	(249)	(584)	(463)	(1 650)
Liquidités distribuables normalisées	11 046	6 316	21 871	12 074	62 521
(1) Acquisition d'immobilisations					
Immobilisations de maintien (récurrent)	134	7	477	168	768
Logiciel de distribution (non récurrent)		242	107	295	882
	134	249	584	463	1 650
Distributions versées sur les parts	1 775	1 011	6 715	3 970	15 271
Distributions versées sur les parts de Colabor SC échangeables	913	987	3 651	3 594	11 284
Liquidités distribuées	2 688	1 998	10 366	7 564	26 555
Moyenne pondérée de parts					
Parts	9 895 793	5 775 000	9 714 557	5 775 000	6 998 884
Parts de Colabor SC échangeables	5 087 439	5 087 439	5 087 439	5 087 439	5 087 439
	14 983 232	10 862 439	14 801 996	10 862 439	12 086 323
Liquidités distribuables normalisées par part	0,74 \$	0,58 \$	1,48 \$	1,11 \$	5,17 \$
Liquidités distribuées par part	0,18 \$	0,18 \$	0,70 \$	0,70 \$	2,20 \$
Ratio des liquidités distribuées sur les liquidités distribuables normalisées	24,3%	31,6%	47,4%	62,6%	42,5%

Résumé des derniers trimestres

('000)	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)	2005-12-31 (113 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes nettes	195 488	200 210	162 667	137 119	91 285	98 531	73 463	135 946
BAIIA	6 798	6 327	4 647	5 799	3 215	3 323	1 724	5 906
Bénéfice net	1 736	1 523	546	2 257	1 062	1 165	327	2 270
Bénéfice de base et dilué par part	0,18 \$	0,15 \$	0,06 \$	0,39 \$	0,18 \$	0,20 \$	0,06 \$	0,39 \$

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 le Vendeur («Investissements Colabor Inc.») sous forme de parts de Colabor SC échangeables.

Suite à l'acquisition de Summit, le Vendeur 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 du Vendeur au taux de 3% des ventes à ceux-ci, taux établi contractuellement jusqu'en 2015;
- Le Fonds loue du Vendeur, 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 du Vendeur;

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)

	2007-09-08	2006-09-08	2007-09-08	2006-09-08
	(84 jours)	(84 jours)	(251 jours)	(251 jours)
	\$	\$	\$	\$
Ventes nettes effectuées à des clients contrôlés par des fiduciaires	3 966	10 068	17 041	27 614
Remises	2 874	2 632	8 102	7 625
Loyer	468	468	1404	1404
Services informatiques	104	95	401	342

Transactions hors-bilan

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

Risques et incertitudes

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 le vendeur afin d'encourager les distributeurs affiliés à accroître leurs achats auprès de Colabor.

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

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

- *Choix des clients*

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

- *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.

Situation fiscale

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances du Canada annonçait une proposition en vue d'imposer les distributions versées par les fiducies de fonds commun de placement cotées en Bourse sur certains revenus, entre les mains de celles-ci, à un taux d'imposition comparable au taux fédéral et provincial combiné des sociétés et pour faire traiter ces distributions comme des dividendes versées aux porteurs de parts. Les documents communiqués dans le cadre de cette annonce prévoyaient que les fiducies existantes bénéficieraient d'une période de transition de quatre ans et ne seraient pas assujetties aux nouvelles règles avant 2011. Toutefois ces documents prévoyaient également que cette date d'application de 2011 pourrait être revue, au besoin, afin de mettre fin à de nouveaux stratagèmes d'évitement fiscal inappropriés. Ils prévoyaient, à titre d'exemple, que bien qu'il n'y avait aucune intention d'empêcher la croissance normale des fiducies existantes avant 2011, toute expansion injustifiée d'une fiducie de revenu existante, notamment par l'injection d'un montant disproportionné de capital, pourrait entraîner la révision de cette période de transition.

À la clôture des marchés le 15 décembre 2006, soit après la signature de la convention de prise ferme et le dépôt du prospectus provisoire visant la mise en place d'une partie du financement requis aux fins de l'acquisition des actifs de Summit, le ministère des finances a publié un communiqué de presse dans lequel il a donné des précisions quant à ce que le ministère entend par *croissance normale*. Il a indiqué qu'il ne recommandera pas qu'une fiducie de revenus ne perde l'avantage lié au report d'impôt de 2011 si le montant des nouveaux capitaux propres (y compris les parts et les dettes qui sont convertibles en parts) qu'elle émet avant 2008 n'excède pas 50 millions de dollars. Le ministère avait également prévu une zone sûre limitant l'émission annuelle de nouveaux capitaux propres à un pourcentage de la capitalisation boursière d'une fiducie au 31 octobre 2006.

Le 21 décembre 2006, un projet de loi a été déposé lequel ne prévoyait aucune exigence quant à la « croissance normale ». Le 19 mars 2007, le discours sur le budget a confirmé l'intention du gouvernement fédéral de mettre en œuvre les mesures annoncées le 31 octobre 2006 et, finalement, le 29 mars 2007, le Bill 52 a été déposé et comprend les amendements à la loi de l'impôt relatifs aux modifications à l'imposition des fiducies de revenu, y incluant l'exigence du respect par les fiducies de revenu des précisions incluses au communiqué de presse du 15 décembre 2006. Le Bill 52 a été entériné par le Parlement le 22 juin 2007.

L'émission publique de parts de fiducie et de débentures convertibles réalisée par le Fonds de manière concomitante à l'acquisition de Summit excède à la fois le seuil de 50 millions de dollars et la zone sûre fondée sur la capitalisation boursière d'une fiducie. La direction du Fonds considère cependant que la transaction d'acquisition de Summit était avancée à un point tel que la mise en place du financement a devancé les précisions du ministère des finances et que la forme du financement de l'acquisition des actifs de Summit aurait pu être modifiée si Le Fonds avait connu les précisions du ministère des finances au moment de la signature de la convention de prise ferme avec les preneurs fermes. Le Fonds a entrepris des démarches et rencontré le

ministère des finances afin de clarifier la situation de Colabor. Au moment de la préparation des états financiers du troisième trimestre 2007, la direction du Fonds a pris la décision d'attendre l'interprétation du ministère des finances avant de considérer si le Fonds est taxable, et devrait tenir informés les porteurs de parts de l'évolution de la situation, le cas échéant.

Mais dans l'hypothèse où le Fonds était taxable, la direction du Fonds confirme qu'elle entend maintenir sa politique de distribution actuelle représentant une distribution annuelle de 1,076\$ par part aux porteurs de parts car la direction du Fonds est d'avis que ses activités permettront d'augmenter l'encaisse distribuable disponible du Fonds à des fins de distribution par part au cours de la première année d'exploitation complète suite à l'acquisition de Summit et ce, à la fois sur une base non diluée et entièrement diluée.

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 de 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. 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*.

Estimations comptables significatives

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

- *Provision pour stocks excédentaires ou désuets*

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

- *Comptabilisation des remises des fournisseurs*

Colabor négocie des ententes d'approvisionnement avec ses fournisseurs qui prévoient le paiement de remises au volume d'achats effectués. Les ententes d'approvisionnement

avec les fournisseurs sont revues périodiquement et les niveaux de remises sont ajustés selon les conditions du marché qui prévalent.

- *Écart d'acquisition et actifs incorporels*

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

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

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

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 Fond 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.

Au cours de l'exercice financier 2006, la direction a documenté et évalué la conception des contrôles internes afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est

fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces travaux ont permis au président et chef de la direction et vice-président et chef de la direction financière d'attester de l'efficacité de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Le président et chef de la direction et le vice-président, chef de la direction financière du Fonds ont également évalué que les contrôles et procédures de communication de l'information, au 8 septembre 2007, étaient adéquats afin de fournir une assurance raisonnable de l'intégralité et de la fiabilité de l'information financière à fournir. Au cours du trimestre terminé le 8 septembre 2007, aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a eu une incidence importante ou n'est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Perspectives

Suite à l'acquisition de l'entreprise de Summit, la direction de l'entreprise consolide ainsi son rôle dans la distribution des services alimentaires au Canada pour les prochaines années.

En premier lieu, Colabor continuera de bénéficier de son réseau actuel de distributeurs affiliés au Québec et dans les provinces de l'Atlantique, fidèles et à l'esprit d'entrepreneur, axé sur la clientèle, sur des investissements récents dans la technologie de l'information et à ses faibles coûts d'exploitation.

En second lieu, par l'acquisition de Summit, ceci permet :

- De créer un important intervenant dans l'industrie des services alimentaires ayant comme pied à terre l'Ontario, le plus important marché des services alimentaires au Canada;
- D'augmenter d'une façon importante son pouvoir d'achat et sa capacité de générer des économies de coûts;
- D'augmenter ses liquidités distribuables par part au moyen de la croissance de ses produits d'exploitation.

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 .