



GROUPE COLABOR INC.

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

**EXERCICE FINANCIER ET PÉRIODE DE 110 JOURS (4^{IÈME} TRIMESTRE)
TERMINÉS LE 31 DÉCEMBRE 2009**

LE 24 FÉVRIER 2010



GROUPE COLABOR INC.

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

**EXERCICE FINANCIER ET PÉRIODE DE 110 JOURS (4^{ième} TRIMESTRE)
TERMINÉS LE 31 DÉCEMBRE 2009**

TABLE DES MATIÈRES

1. PORTÉE DU RAPPORT DE GESTION.....	3
2. DÉCLARATIONS PROSPECTIVES.....	3
3. GÉNÉRALITÉS.....	3-5
4. PROFIL DE LA SOCIÉTÉ.....	5-7
5. PRINCIPALES RESSOURCES ET COMPÉTENCES :	
CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	8
DIRECTION.....	8
DÉVELOPPEMENT DES RESSOURCES HUMAINES	9
6. ANALYSE DE LA PERFORMANCE :	
SOMMAIRE EXÉCUTIF DE PERFORMANCE.....	9
RÉSULTATS D'EXPLOITATION.....	9-16
BILANS.....	17-18
TRÉSORERIE.....	19-20
7. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES	21
8. RÉSUMÉ DES DERNIERS TRIMESTRES.....	21
9. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS.....	21-22
10. TRANSACTIONS HORS BILAN.....	22
11. SITUATION ÉCONOMIQUE ACTUELLE, STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES D'AVENIR.....	23-25
12. RISQUES ET INCERTITUDES.....	25-26
13. ÉVALUATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES.....	27
14. CONTRÔLES ET PROCÉDURES A L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE.....	28-30
15. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR A L'EXERCICE FINANCIER	31

Le 24 février 2010

1. Portée du rapport de gestion

Ce rapport de gestion de Groupe Colabor Inc. (« GCL », la « Société » ou « Colabor ») (anciennement Fonds de revenu Colabor (le « Fonds »)) porte sur les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie de la période de 110 jours (4^{ième} trimestre) et de l'exercice financier terminés le 31 décembre 2009. Ces états financiers sont libellés en dollars canadiens et ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Ces états financiers peuvent être consultés sur SEDAR à www.sedar.com.

Rappelons qu'un exercice financier régulier de GCL est composé de treize périodes, les trois premiers trimestres sont composés de trois périodes chacun et le dernier trimestre de quatre. L'exercice financier se termine le 31 décembre.

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

2. Déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider les actionnaires à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les 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 de GCL et les projections ou attentes formulées dans les déclarations prospectives sont décrits à la rubrique *Risques et incertitudes* du présent rapport de gestion.

3. Généralités

Arrangement corporatif ayant résulté en la création de Groupe Colabor Inc.

Rappelons que le Fonds était une fiducie à but restreint, à capital variable et non constituée en société, qui avait 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 étaient transigées à la Bourse de Toronto sous le sigle *CLB.UN*.

Le 8 juillet 2009, le Fonds avait annoncé son intention de se convertir d'une structure de fiducie de revenu en une société par actions (la « Conversion »). Afin de réaliser la Conversion, Colabor avait conclu, à cette date, avec Biotechnologies ConjuChem Inc. (« ConjuChem ») une convention d'arrangement (la « convention d'arrangement ») aux fins de la réalisation de la Conversion aux termes d'un plan d'arrangement prévu par la loi visant ConjuChem (le « plan d'arrangement ») en vertu de l'article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*

(« LCSA ») et la clôture de la Conversion a eu lieu le 25 août 2009, suite à l'approbation des porteurs de parts du Fonds lors d'une assemblée extraordinaire qui a eu lieu le 19 août 2009.

Motifs et avantages de la Conversion

De récentes modifications à la réglementation fiscale fédérale relative aux fiducies intermédiaires de placement déterminées (« FIPD ») permettent la conversion d'une fiducie en une société par actions avec report d'impôt si elle est réalisée avant 2012.

Parmi les principaux avantages de la mise en œuvre de la Conversion par le Fonds, citons notamment :

- un meilleur accès aux marchés des capitaux et une augmentation du nombre d'investisseurs potentiels dans le contexte de la diminution de l'importance du marché des fiducies de revenu ouvertes;
- GCL bénéficiera d'un équivalent estimatif d'environ 130 millions de dollars de pertes fiscales après la Conversion;
- le plan d'arrangement offre un moyen efficace et efficient de convertir une fiducie de revenu en une société par actions en vertu de la législation actuelle, et
- la Conversion a amené une structure du capital simplifiée par l'élimination d'une participation minoritaire résiduelle dans Colabor S.E.C., et à une structure d'entreprise plus efficace qui permettra de réduire les frais généraux et administratifs.

Parmi les autres éléments qui furent pris en considération, on compte notamment le dividende trimestriel que GCL prévoit être en mesure de verser et qui correspondra, sur une base trimestrielle, à la distribution en espèces du Fonds pré-conversion, l'absence d'incidences fiscales négatives de la Conversion étant donné le statut fiscal actuel du Fonds, et enfin l'imposition différée de la Conversion de sorte que le Fonds et ses porteurs de parts n'auront aucun impôt sur le revenu à payer par suite de la Conversion.

Détails concernant la Conversion

Suite à la mise en œuvre de l'arrangement, les porteurs de parts du Fonds ont reçu une action ordinaire de GCL pour chaque part de fiducie du Fonds qu'ils détenaient à la date d'effet de la Conversion. Par ailleurs, aux termes de l'arrangement, GCL a acquis les parts échangeables de Colabor S.E.C. que détenait Investissements Colabor inc. en contrepartie d'actions ordinaires de GCL; Investissements Colabor inc., détient globalement 26 % des actions ordinaires de GCL après l'acquisition de ces parts échangeables. L'élimination de la participation minoritaire résiduelle dans Colabor S.E.C. a donné lieu à une structure du capital simplifiée et à une augmentation d'environ 50 millions de dollars de la capitalisation boursière de GCL par rapport à la capitalisation boursière antérieure du Fonds.

Les débetures convertibles en circulation du Fonds, totalisant 49 millions de dollars, sont devenues, après la Conversion, des débetures convertibles en actions ordinaires de GCL aux mêmes conditions qui étaient applicables à leur conversion en parts de fiducie du Fonds avant la Conversion.

Suite à la réalisation de la Conversion, GCL est propriétaire et exploitante des entreprises actuelles de Colabor S.E.C. et les fiduciaires du Fonds et les dirigeants de la Colabor S.E.C. actuellement en poste sont devenus les administrateurs et dirigeants de GCL.

GCL a versé le premier dividende à ses actionnaires le 15 janvier 2010 pour la période allant de la clôture de l'arrangement, soit le 25 août 2009, jusqu'au 31 décembre 2009.

Pour une description complète du plan d'arrangement, il y a lieu de se reporter à la convention d'arrangement et à la circulaire de sollicitation de procurations du Fonds à l'égard du plan d'arrangement en date du 21 juillet 2009 qui ont été déposées par le Fonds sur le site Internet de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Informations additionnelles

Les actions de Groupe Colabor Inc. se transigent à la bourse de Toronto sous le sigle *GCL-T* tandis que ses débetures convertibles le sont sous *GCL.DB*.

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant GCL et antérieurement le Fonds sur SEDAR à www.sedar.com et à ses sites informatifs : www.fondsderevenucolabor.com (nous sommes présentement à restructurer ce site), www.colabor.com, www.summitfoods.com et www.dbertrand.ca; l'information disponible sur ces derniers sites n'étant pas intégrée par référence au présent rapport de gestion.

4. Profil de la Société

Description des activités

Fondée en 1962, Colabor est un grossiste et un distributeur de produits alimentaires desservant le marché de détail (épiceries de petites surfaces, dépanneurs, etc.) et celui des services alimentaires (cafétérias, restaurants, hôtels, chaînes de restauration).

Elle exerce présentement ses activités dans deux segments :

Segment Grossiste :

Les ventes de ce segment sont constituées de produits alimentaires, de produits liés à l'alimentation et de produits non alimentaires qu'elle achète et fournit à des distributeurs grossistes qui, à leur tour, redistribuent ces produits à plus de 25 000 clients faisant affaires dans les secteurs des commerces de détail ou des services alimentaires et desservant la province de Québec et les provinces atlantiques.

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

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

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

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

b) majoritairement par des remises des fournisseurs :

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

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

Près de 90% des ventes de ce segment sont régies par des contrats à long terme.

Segment Distribution

Ce segment comprend les activités des opérations suivantes :

1. Summit distributeurs de services alimentaires (Summit)

Summit distribue plus de 8000 produits depuis des entrepôts à Ottawa, London et Mississauga à plus de 3000 clients, dont Cara (Swiss Chalet, Harvey's, Kelsey's Neighbourhood Bar and Grill, Montana's Cookhouse et Milestone's Grill and Bar), Compass, Extendicare, à d'autres chaînes de restauration et à des restaurants indépendants ainsi qu'à des comptes institutionnels dont des hôpitaux, des écoles et des institutions gouvernementales. La gamme de produits de Summit comprend des produits surgelés, des denrées sèches de consommation courante, des produits laitiers, des viandes, des fruits de mer, des volailles ainsi que des produits d'hygiène.

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

Cette division, avant l'acquisition de *Bruce Edmeades Foodservice Distribution* décrite ci-dessous, avec environ 500 employés, opérait trois centres de distribution, dont le siège social de London, où sont regroupés les services administratifs.

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

Toronto: 127 961 pieds carrés

London: 113 595 pieds carrés (pouvant être agrandie)

Ottawa : 103 460 pieds carrés (pouvant être agrandie)

Le 17 mars 2008, Colabor a acquis la quasi-totalité des éléments d'actifs de *Bruce Edmeades Foodservice Distribution*, l'un des distributeurs chef de file de l'industrie des services alimentaires au Canada ayant des produits d'exploitation annuels de plus de 230 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Bruce Edmeades offre environ 9 000 produits et exerce principalement ses activités à partir d'un entrepôt d'environ 130 000 pieds carrés certifié HACCP situé à Cambridge, en Ontario. La société distribue ses produits principalement aux clients situés au sud de l'Ontario, mais elle offre également ses services à divers clients réputés de grande envergure partout au Canada, notamment Wendy's, Mr. Sub et Zehrs ainsi qu'à d'autres clients exerçant leurs activités notamment dans les secteurs de la restauration, des soins de santé et de l'éducation.

Bruce Edmeades a fait l'objet, au cours de 2008, d'une intégration à la division Summit.

2. *Bertrand Distributeur en alimentation (Bertrand)*

Le 28 avril 2008, Colabor a acquis la totalité des actions en circulation de *Gestion Bertrand & Frères Inc.* (maintenant nommée *Bertrand Distributeur en alimentation*), un important distributeur de produits alimentaires indépendant dans l'Est du Québec et l'un des plus importants distributeurs affiliés de Colabor.

Bertrand, dont les ventes sont d'environ 160 millions de dollars annuellement, est un important distributeur auprès de clients des services alimentaires et de détail dans les régions de Québec et du Saguenay. Bertrand, qui compte environ 400 employés, distribue plus de 12 000 produits depuis ses deux entrepôts stratégiquement situés à Lévis et à Saguenay, qui totalisent respectivement 231 000 (pouvant être agrandi jusqu'à 331 000) et 133 000 pieds carrés. La clientèle de Bertrand se compose principalement d'exploitants de services alimentaires, des magasins d'alimentation spécialisés, des comptes institutionnels comme des établissements de soins de santé, des écoles et des universités, ainsi que de certains autres clients de détail rejoignant au total environ 4 000 clients. Grâce à une gamme complète de produits dont des produits congelés, des denrées sèches de consommation courante, des produits laitiers, des viandes fraîches, des poissons et des fruits de mer frais, des volailles, des fruits et légumes frais ainsi que des produits jetables et d'hygiène, ainsi qu'à ses services de transformation et de préparation de la viande, Bertrand offre donc une solution multiservices à ses clients.

Le Segment Distribution génère un bénéfice brut sur ses ventes de la façon suivante :

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

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

b) par des remises des fournisseurs :

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

Près de 50% des ventes de ce segment sont régies par des contrats à long terme.

En conclusion à ses activités de vente à ses deux segments, plus de 55% des ventes sont garanties par des contrats à long terme et les augmentations de coûts provenant des manufacturiers et fournisseurs peuvent être re-facturées à ses clients, ceci réduisant considérablement le risque.

5. Principales ressources et compétences

5.1 Conseil d'administration

Le conseil d'administration est composé des administrateurs suivants :

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

5.2 Direction

M. Gilles C. Lachance	Président et Chef de la Direction	Groupe Colabor Inc.
M. Michel Loignon CA	V.P. et Chef de la Direction financière	Groupe Colabor Inc
M. Jack Battersby	Président	Colabor, Société en commandite, Division Summit
M. Marko Potvin	Vice-Président - Achats Corporatifs	Colabor, Société en commandite
M. Denis Melançon	Vice-président et Directeur général	Groupe Colabor inc., Division Bertrand
Mme Louise Laforce	Vice-présidente Ressources humaines	Colabor, Société en commandite
M. Michel Delisle	Vice-président Tech. de l'information	Colabor, Société en commandite
Mme Geneviève Brouillette CA	Vice-présidente et Directrice générale	Colabor, Société en commandite, Division Grossiste

5.3 Développement des ressources humaines

Le conseil d'administration, par l'entremise de son comité des ressources humaines et de régie d'entreprise a débuté, avec l'aide d'un cabinet externe spécialisé en ressources humaines, un processus de planification de la relève.

6. Analyse de la performance

6.1 Sommaire exécutif de performance

Exercice financier terminé le 31 décembre 2009

- Augmentation des ventes de 3,17% pour atteindre 1 183 K\$
- Augmentation du BAIIA de 6,29% pour atteindre 42 800 K\$
- Augmentation du bénéfice net de 8 296 K\$ pour atteindre 16 671 K\$
- Ratio Dette/Baiia : 1,31:1,00 (exigé par le syndicat bancaire : <3,00 :1,00)
- Couverture des charges d'intérêt : 6,83:1,00 (exigé par le syndicat bancaire : >3,50 :1.00)

En faisant l'hypothèse que Colabor se serait convertie en une société par actions le 1^{er} janvier 2009, voici certains résultats qu'elle aurait obtenus :

- Bénéfice par action : de base :1,10 \$; dilué : 1,06 \$
- Flux de trésorerie par action : de base :1,81 \$; dilué : 1,59 \$
- Dividende annuel : 1.08 \$
- Ratio de paiement : de base : 98,2%; dilué : 101,9%
- Ratio de paiement sur les flux de trésorerie : de base : 60%; dilué : 68%

Analyse du cours de l'action en 2009 et rendement

- Cours de l'action : au 1^{er} janvier 2009 : 8,49\$; au 31 décembre 2009 : 11,07\$; Haut :11,25\$ (24 juillet); Bas : 7,37\$ (8 janvier)
- Appréciation de l'action du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009 : 30,4%
- Rendement du dividende (distribution) sur le cours du 1^{er} janvier 2009 : 12,7%
- Rendement total : 43,1%

6.2 Résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation doivent être lus de concert avec le chapitre *Situation économique actuelle* décrit plus loin et des faits suivants :

- La conversion en société par actions, le 25 août 2009, a eu certains impacts sur les résultats consolidés;
- Les résultats suivant l'acquisition de Bruce Edmeades ne sont inclus que depuis le 17 mars 2008 pour l'exercice financier de 2008 tandis qu'ils le sont depuis le premier janvier pour ce qui concerne l'exercice de 2009;
- Les résultats suivant l'acquisition de Bertrand distributeur en alimentation ne sont inclus que depuis le 28 avril 2008 pour l'exercice financier de 2008 tandis qu'ils le sont depuis le premier janvier pour ce qui concerne l'exercice de 2009;
- Le quatrième trimestre de 2009 comprend 110 jours comparativement à 116 jours en 2008.

Résultats consolidés (en milliers de dollars, sauf le bénéfice par action / part)

	2009-12-31 (365 jours)		2008-12-31 (366 jours)		Écart	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes	1 182 481	100,00%	1 146 102	100,00%	36 379	3,17%
Bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts sur les bénéfices	42 800	3,62%	40 269	3,51%	2 531	6,29%
Frais financiers	6 265	0,53%	7 263	0,63%	(998)	-13,74%
Amortissement des immobilisations	3 864	0,33%	4 039	0,35%	(175)	-4,33%
Amortissement des actifs incorporels	9 450	0,80%	8 706	0,76%	744	8,55%
	19 579	1,66%	20 008	1,74%	(429)	-2,14%
	23 221	1,96%	20 261	1,77%	2 960	14,61%
Frais reliés à la restructuration et à la conversion en société	2 125	0,18%			2 125	S/O
Frais reliés à la perte d'un client	416	0,04%			416	S/O
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation sans contrôle	20 680	1,75%	20 261	1,77%	419	2,07%
Impôts sur les bénéfices : Exigibles (recouvrables)	(1 642)	-0,14%	4 405	0,38%	(6 047)	-137,28%
Futurs	1 650	0,14%	863	0,08%	787	91,19%
	8	0,00%	5 268	0,46%	(5 260)	-99,85%
Bénéfice avant participation sans contrôle	20 672	1,75%	14 993	1,31%	5 679	37,88%
Participation sans contrôle	4 001	0,34%	6 618	0,58%	(2 617)	-39,54%
Bénéfice net	16 671	1,41%	8 375	0,73%	8 296	99,06%
Bénéfice de base par action / part	1,03 \$		0,64 \$			
	2009-12-31 (110 jours) (non vérifiés)		2008-12-31 (116 jours) (non vérifiés)		Écart	
	\$		\$		\$	%
Ventes	364 973	100,00%	398 906	100,00%	(33 933)	-8,51%
Bénéfice avant frais financiers, amortissements et impôts sur les bénéfices	15 073	4,13%	15 472	3,88%	(399)	-2,58%
Frais financiers	1 874	0,51%	2 399	0,60%	(525)	-21,88%
Amortissement des immobilisations	1 125	0,31%	1 543	0,39%	(418)	-27,09%
Amortissement des actifs incorporels	2 894	0,79%	3 613	0,91%	(719)	-19,90%
	5 893	1,61%	7 555	1,90%	(1 662)	-22,00%
	9 180	2,52%	7 917	1,98%	1 263	15,95%
Frais reliés à la perte d'un client	416	0,11%			416	S/O
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et participation sans contrôle	8 764	2,40%	7 917	1,98%	847	10,70%
Impôts sur les bénéfices : Exigibles (recouvrables)	(1 844)	-0,51%	1 862	0,47%	(3 706)	-199,03%
Futurs	1 606	0,44%	(627)	-0,16%	2 233	-356,14%
	(238)	-0,07%	1 235	0,31%	(1 473)	-119,27%
Bénéfice avant participation sans contrôle	9 002	2,47%	6 682	1,67%	2 320	34,72%
Participation sans contrôle		0,00%	2 356	0,59%	(2 356)	-100,00%
Bénéfice net	9 002	2,47%	4 326	1,08%	4 676	108,09%
Bénéfice de base par action / part	0,53 \$		0,33 \$			

Ventes

Les ventes sont la résultante :

Pour le Segment Grossiste, des ventes brutes provenant de l'entrepôt de Boucherville et de ventes directes faites aux distributeurs affiliés, desquelles sont retranchées des remises faites à ceux-ci de l'ordre de 3% de leurs ventes, taux établi contractuellement entre Colabor SC et les distributeurs affiliés et des ventes faites à d'autres clients, desquelles sont retranchées des remises, selon des contrats négociés individuellement avec ceux-ci.

Pour le Segment Distribution, des ventes brutes livrées aux clients provenant des entrepôts de London, Mississauga, Ottawa, Cambridge, Lévis et Saguenay desquelles sont retranchées des remises, selon des contrats négociés individuellement avec ceux-ci.

Les ventes inter-segments sont par la suite éliminées. Ces ventes sont principalement faites par le Segment Grossiste à Summit et Bertrand du Segment Distribution et sont reliées principalement aux services alimentaires.

Les tableaux ci-dessous permettent au lecteur de comparer, pour l'exercice financier et le quatrième trimestre, les ventes comparables et les ventes provenant des acquisitions avec les mêmes périodes de l'exercice antérieur.

De plus, étant donné que le quatrième trimestre de 2009 comprend 110 jours tandis que celui de 2008 comprenait 116 jours, nous avons ajusté les ventes du quatrième trimestre de 2009 en fonction du nombre de jours en 2008, soit 116 (voir colonne 2009-12-31 ajustées) afin de dégager la croissance organique.

	2009-12-31 (365 jours)			Ventes comparables			Écart	
	ventes comparables	ventes suite aux acquisitions	ventes totales	2008-12-31 (366 jours)	Écart		(ventes totales)	
	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%
Segment Grossiste								
Commerces de détail	140 171		140 171	138 763	1 408	1,0%	1 408	1,0%
Services alimentaires	371 921		371 921	346 452	25 469	7,4%	25 469	7,4%
	512 092		512 092	485 215	26 877	5,5%	26 877	5,5%
Élimination inter-segments	(79 988)	(17 108)	(97 096)	(64 338)	(15 650)	S/O	(32 758)	S/O
	432 104	(17 108)	414 996	420 877	11 227	2,7%	(5 881)	-1,4%
Segment Distribution								
Services alimentaires	678 882	88 603	767 485	725 225	(46 343)	-6,4%	42 260	5,8%
	1 110 986	71 495	1 182 481	1 146 102	(35 116)	-3,1%	36 379	3,2%

Ventes (en milliers de dollars)

	2009-12-31 (110 jours)			Ventes comparables				Écart	
	(non vérifiés)			2009-12-31	2008-12-31	Écart		(ventes totales)	
	ventes comparables	ventes suite aux acquisitions	ventes totales	(ajustées) (non vérifiés)	(116 jours) (non vérifiés)	\$	%	\$	%
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	%
Segment Grossiste									
Commerces de détail	51 703		51 703	54 523	52 594	1 929	3,7%	(891)	-1,7%
Services alimentaires	117 653		117 653	124 070	127 816	(3 746)	-2,9%	(10 163)	-8,0%
	169 356		169 356	178 594	180 410	(1 816)	-1,0%	(11 054)	-6,1%
Élimination inter-segments	(30 901)		(30 901)	(32 587)	(37 155)	4 568	S/O	6 254	S/O
	138 455		138 455	146 007	143 255	2 752	1,9%	(4 800)	-3,4%
Segment Distribution									
Services alimentaires	226 518		226 518	238 874	255 651	(16 777)	-6,6%	(29 133)	-11,4%
	364 973		364 973	384 881	398 906	(14 025)	-3,5%	(33 933)	-8,5%

Malgré la récession importante qui a sévi au Canada, voir le chapitre *Situation économique actuelle...*, la Société, pour l'exercice financier, s'en tire quand même bien avec une croissance de 3,2% de ses ventes par rapport à 2008 si nous considérons l'accroissement des ventes en incluant les ventes provenant des acquisitions et d'une décroissance de seulement 3,1% pour ses ventes comparables d'un exercice à l'autre.

Segment Grossiste

Ce segment qui dessert principalement des distributeurs du Québec et des provinces atlantiques a été moins touché par la récession comme en fait foi une croissance organique de 2,7% pour l'exercice financier et de 1,9% pour le quatrième trimestre.

A la lecture des tableaux ci-haut, le lecteur doit être avisé que la réduction de 1,4% pour l'exercice et de 3,4% pour les ventes totales de 2009 comparativement à 2008 n'est que l'effet de l'élimination des ventes inter-segments.

Commerces de détail

Ce secteur continue de profiter de contrats d'approvisionnement importants qui ont été signés en 2008 par des distributeurs affiliés de ce secteur avec, entre autres, une compagnie pétrolière intégrée, d'où une croissance organique annuelle de 1% et de 3,7% pour le trimestre.

Services alimentaires

Si on considère que les éliminations inter-segments sont reliés aux services alimentaires, la croissance organique des ventes aux services alimentaires a atteint 3,4% pour l'exercice et 1,1% pour le trimestre pour des ventes comparables. Étant donné l'importance de la récession

canadienne combinée à une mauvaise température qui a sévi au cours de l'été 2009, la croissance organique fut quand même bonne.

Segment Distribution

La décroissance globale de 3,1% des ventes comparables de la Société provient de son segment distribution qui a décliné de 6,4% principalement à cause de sa division Summit dont les activités sont principalement en Ontario, probablement la province la plus touchée par la récession, de par sa structure manufacturière, et où tous les secteurs de la restauration, allant de la restauration rapide, les cafétérias et restaurants indépendants ont été touchés.

De plus comme il en fut pour le Segment Grossiste, ce segment a subi aussi les contrecoups d'un été où la température a été mauvaise.

La diminution des ventes provient aussi, dans une moins grande mesure, de la division Bertrand qui avait bénéficié en 2008 du 400^{ième} anniversaire de la fondation de Québec. En 2009, l'achalandage relié au tourisme dans cette région a été moins élevé.

Bénéfice avant frais financiers, amortissements, éléments importants non récurrents et impôts sur les bénéfices (BAIIA)

Bénéfice brut

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

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

Frais de vente, d'opération et d'administration

Les principaux frais sont composés des salaires et avantages sociaux, des coûts de livraison pour le Segment Distribution ainsi que les frais d'occupation des différents centres de distribution

utilisés par la Société.

La Société, suite à une baisse de ses ventes comparables décrite ci-haut, principalement du côté de son Segment Distribution a dû réagir rapidement pour faire face à cette situation.

En plus de geler les salaires de sa haute direction, la Société a profité de cette situation pour revoir ses processus d'opération et d'administration afin d'éliminer les opérations qui ne donnaient pas de valeur ajoutée aux résultats de l'entreprise.

Ainsi, elle a pu augmenter son pourcentage de BAIIA, le faisant passer de 3,51% pour l'exercice 2008 à 3,62% en 2009 et de 3,88% à 4,13% pour le quatrième trimestre.

Cette augmentation peut s'expliquer par :

- Le maintien de la croissance organique du Segment Grossiste qui a généré de meilleures ententes avec les fournisseurs.
- La facturation des achats de Summit avec certains fournisseurs est maintenant faite sous le Segment Grossiste, ce qui permet d'augmenter la rentabilité des ententes avec les fournisseurs car ces ententes sont normalement plus importantes lorsque négociées sous le giron du Segment Grossiste.
- Chaque division a revu, depuis le début de l'exercice, ses activités, ce qui a apporté des réductions importantes à certaines catégories de frais.
- L'acquisition de Bertrand qui a permis de générer certaines synergies reliées aux achats.
- La rentabilité opérationnelle du centre de distribution de Cambridge, opéré par Summit, acquis de Bruce Edmeades et qui, en 2008, essuyait des pertes d'exploitation.

Frais reliés à la restructuration et à la conversion en société

Comme décrit à la section *Généralités*, le Fonds s'est converti en une société par actions le 25 août 2009. Pour ce faire, certaines dépenses ont été encourues, notamment des honoraires légaux et comptables, des frais d'inscription aux marchés financiers. Ils comprennent aussi des frais afin d'alléger la structure légale de l'ensemble de l'organisation, notamment l'élimination de Fonds de revenu Colabor et Fiducie d'exploitation Colabor ainsi que la transformation de Bertrand Distributeur en alimentation Inc. à un concept de division.

La direction de la Société a passé ces charges aux résultats pour se conformer au CPN-170, *Conversion d'une entité sans personnalité morale en personne morale*, publié par l'Institut Canadien des Comptables Agréés.

Frais reliés à la perte d'un client

Comme nous l'avons mentionné au rapport de gestion du troisième trimestre 2009 et tel que décrit à la rubrique *Événement postérieur à l'exercice financier*, la Société a perdu un important contrat de distribution desservi par sa division Summit au début de février 2010.

Bien que la direction de la Société ait déjà entrepris de remplacer ce contrat, elle a entrepris une réorganisation de ses opérations pour contrer l'effet de la perte de ce contrat sur ses résultats. Dans cette réorganisation, certains coûts seront réduits, notamment au niveau de la main d'œuvre. En ce sens la Société a comptabilisé une charge non récurrente de 416 000 \$ dans ses résultats du quatrième trimestre.

Impôts sur les bénéfices

L'acquisition des actifs de *Summit distributeurs de services alimentaires Inc.* par le Fonds a été finalisée et réalisée le 8 janvier 2007. Cette transaction, ayant été considérée comme une «expansion injustifiée» par le ministère des finances dans une décision rendue à la fin de 2007, avait eu pour effet de taxer le Fonds immédiatement en 2007 au lieu de 2011.

Comme il est décrit à la section *Généralités*, le 25 août 2009, le Fonds est devenu une société par actions par l'entremise d'un plan d'arrangement avec Biotechnologies ConjuChem inc., en acquérant pour 5 millions de dollars des pertes fiscales d'environ 130 millions de dollars. Depuis le début de l'exercice, la Société avait calculé des impôts mais suite à la transaction décrite ci-dessus, elle a comptabilisé un recouvrement d'impôts exigibles et futurs pour bénéficier immédiatement des effets des reports de pertes fiscales, acquises lors de la transaction avec ConjuChem au troisième trimestre.

Au quatrième trimestre, elle a continué d'utiliser les pertes fiscales acquises pour réduire ses impôts exigibles et récupérer certains impôts des années antérieures.

Quant aux impôts futurs, la Société utilise la méthode du passif fiscal pour comptabiliser ses impôts. Par cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et passifs, et ils sont aussi mesurés en appliquant, à la date des états financiers, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur pour les exercices financiers au cours desquels les écarts temporaires sont sensés se résorber.

De plus un autre élément de comptabilisation des impôts futurs provient de l'amortissement du prix payé à ConjuChem (5 000 000\$), calculé proportionnellement à l'utilisation de l'actif d'impôts futurs.

Participation sans contrôle

Toujours dans le cadre de sa conversion en société décrite à la section *Généralités*, les porteurs de parts qui détenaient une participation sans contrôle dans le Fonds ont converti leurs parts échangeables dans Colabor SC en actions de la Société et par ce fait, la Société a comptabilisé la valeur comptable de la participation sans contrôle au capital-actions.

Un montant de 4 001 000 \$ a été comptabilisé à titre de participation sans contrôle pour les activités précédant la conversion.

Par la suite, aucune autre charge ne sera comptabilisée aux résultats.

Bénéfice par action de base et dilué; flux de trésorerie de base et dilué par action; ratio de paiement;

Pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 2009, il est difficile pour l'investisseur de se faire une bonne idée de ces ratios puisqu'une partie de l'exercice financier fut sous un fonds de revenu (du 1^{er} janvier au 24 août) incluant une participation sans contrôle qui a disparu lors de la conversion en Société, puis un impôt exigible nul lors de la conversion en société en acquérant des pertes fiscales de Conjuchem.

Afin de donner à l'investisseur un aperçu du calcul du bénéfice par action, du flux de trésorerie par action de base et dilué et du ratio de paiement à la fois de base et dilué, **nous avons fait l'hypothèse que l'entreprise était une société par actions depuis le 1^{er} janvier 2009**, donc éliminant la participation sans contrôle, les impôts exigibles et les éléments non récurrents.

BPA et Flux de trésorerie par action

	BPA 000\$	BPA dilué 000\$	Flux de trésorerie 000\$	Flux de trésorerie dilués 000\$
Bénéfice net	16 671	16 671	16 671	16 671
Participation sans contrôle	4 001	4 001	4 001	4 001
Impôts futurs			1 650	1 650
Impôts exigibles sur les bénéfices	(1 642)	(1 642)	(1 642)	(1 642)
Frais reliés à la perte d'un client	416	416	416	416
Frais reliés à la restructuration et à la conversion en société	2 125	2 125	2 125	2 125
Amortissement des actifs incorporels			9 450	9 450
Amortissement des immobilisations			3 864	3 864
Amortissement des frais de financement reportés			121	121
Coût de rémunération lié au régime d'intéressement à long terme			514	514
Amortissement des coûts de transaction relatifs aux débetures		1 000	1 000	1 000
Réduction des intérêts si les débetures étaient converties en actions		3 434		3 434
Acquisition d'immobilisations			(2 670)	(2 670)
Bénéfice net ajusté	21 571	26 005		
Flux de trésorerie			35 500	38 934
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	19 659 632	19 659 632	19 659 632	19 659 632
Ajustement pour tenir compte de la conversion des débetures		4 785 854		4 785 854
Nombre d'actions pour fin de calcul	19 659 632	24 445 486	19 659 632	24 445 486
BPA / Flux de trésorerie par action	1,10 \$	1,06 \$	1,81 \$	1,59 \$
Dividende annuel	1,08 \$	1,08 \$	1,08 \$	1,08 \$
Ratio du dividende sur le BPA/les flux de trésorerie par action	98,2%	101,9%	60%	68%

6.3 Bilans

Bilans consolidés

(en milliers de dollars)

	<u>2009-12-31</u>	<u>2008-12-31</u>
	\$	\$
ACTIF		
Actif à court terme		
Débiteurs	75 438	80 804
Impôts sur le revenu à recevoir	685	
Stock	71 909	73 233
Frais payés d'avance	1 500	1 664
Impôts futurs	8 540	
	<u>158 072</u>	<u>155 701</u>
Frais de financement reportés	158	279
Placements en actions dans Investissements Colabor inc., au coût	6 159	6 159
Immobilisations	13 835	15 029
Actifs incorporels	133 869	143 319
Écarts d'acquisition	72 317	69 574
Impôts futurs	1 802	
	<u>386 212</u>	<u>390 061</u>
PASSIF		
Passif à court terme		
Découvert bancaire	17 126	7 714
Comptes fournisseurs et charges à payer	65 762	85 945
Impôts sur les bénéfices à payer		1 855
Solde de prix d'achat à payer portant intérêt à 4,5%	3 750	3 750
Solde de prix d'achat à payer	6 331	6 353
Dividendes à payer	7 453	
Distributions à verser aux porteurs de parts		1 307
Distributions à verser aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables		456
Remises sur ventes à payer	13 808	15 166
Revenus reportés	961	1 115
Crédit reporté	7 290	
Versements sur la dette à long terme	636	707
	<u>123 117</u>	<u>124 368</u>
Emprunt bancaire	49 335	47 501
Solde de prix d'achat à payer portant intérêt à 4,5%		3 750
Dette à long terme	307	942
Déventures	46 711	45 725
Passif au titre des prestations d'avantages sociaux constituées	787	772
Crédit reporté	19 875	
Impôts futurs		17 414
Participation sans contrôle		29 713
	<u>240 132</u>	<u>270 185</u>
AVOIR DES ACTIONNAIRES/ AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Capital-actions / Compte de capital des porteurs de parts	143 018	135 323
Option de conversion des déventures	2 314	2 315
Surplus d'apport	447	349
Actions / parts détenues au titre du régime d'intéressement à long terme	(1 248)	(875)
Bénéfices non répartis (déficit)	1 549	(17 236)
	<u>146 080</u>	<u>119 876</u>
	<u>386 212</u>	<u>390 061</u>

La conversion en société par actions a entraîné certaines modifications à la comptabilisation et à la présentation de certains postes du bilan.

Les principaux changements furent les suivants :

- Comptabilisation d'un actif d'impôts futurs et d'un crédit reporté:
Suite à la quasi-certitude de récupérer les quelque 130 millions de dollars de pertes fiscales acquises lors du plan d'arrangement avec ConjuChem, un actif d'impôts futurs et sa contrepartie en crédit reporté ont été comptabilisés à la fois à court et à long terme afin de refléter la durée de recouvrement de ces actifs (voir les notes 3 et 18 des états financiers).
- Les impôts futurs montrés auparavant au passif à long terme ont été présentés en contrepartie des actifs d'impôts futurs (voir la note 8 des états financiers)
- La participation sans contrôle montrée au bilan au titre de passif à long terme a été complètement éliminée en transférant cette participation au capital-actions (voir les notes 2 et 18 des états financiers)
- Le déficit a complètement été effacé par une réduction du capital-actions suite à une décision du conseil d'administration. La raison de ce traitement comptable résulte du fait que le déficit accumulé était le résultat d'une distribution aux porteurs de parts supérieure au bénéfice net du Fonds car celui-ci distribuait un montant plus important de liquidités que son bénéfice net, d'où un retour de capital, sous la structure de fonds de revenu (voir la note 18 des états financiers)

6.4 Trésorerie

Flux de trésorerie consolidés (en milliers de dollars)

	2009-12-31 (110 jours) (non vérifiés)	2008-12-31 (116 jours) (non vérifiés)	2009-12-31 (365 jours)	2008-12-31 (366 jours)
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	9 002	4 326	16 671	8 375
Éléments hors caisse				
Amortissement des immobilisations	1 125	1 543	3 864	4 039
Amortissement des actifs incorporels	2 894	3 613	9 450	8 706
Amortissement des frais de financement reportés	37	38	121	110
Participation sans contrôle		2 356	4 001	6 618
Impôts futurs	1 606	(627)	1 650	863
Coût de rémunération lié au régime d'intéressement à long terme	163	126	514	384
Amortissement des coûts de transaction relatifs aux débetures	301	286	1 000	910
	<u>15 128</u>	<u>11 661</u>	<u>37 271</u>	<u>30 005</u>
Variations de l'actif et du passif d'exploitation				
Débiteurs	19 205	18 928	5 366	(1 825)
Impôts à recevoir	(685)	518	(685)	
Stock	(6 541)	(9 844)	1 324	(8 492)
Frais payés d'avance	817	2 127	164	20
Comptes fournisseurs et charges à payer	(12 555)	(2 885)	(20 183)	14 532
Impôts sur les bénéfices à payer	(1 413)	783	(1 855)	178
Remises sur ventes à payer	3 186	5 007	(1 358)	1 713
Revenus reportés	(508)	(786)	(154)	656
Passif au titre des prestations d'avantages sociaux constituées	15	20	15	20
	<u>1 521</u>	<u>13 868</u>	<u>(17 366)</u>	<u>6 802</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>16 649</u>	<u>25 529</u>	<u>19 905</u>	<u>36 807</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Opération avec ConjuChem			(5 000)	
Acquisition d'entreprises		1 242		(69 182)
Remboursement de soldes de prix d'achat			(6 515)	
Immobilisations	(1 468)	(1 462)	(2 670)	(2 340)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>(1 468)</u>	<u>(220)</u>	<u>(14 185)</u>	<u>(71 522)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunt bancaire	(26 757)	(17 239)	1 834	21 352
Frais de financement				(225)
Distributions versées aux porteurs de parts	(1 011)	(5 228)	(11 467)	(14 011)
Distributions versées aux porteurs de parts de Colabor SC échangeables	(353)	(1 825)	(4 004)	(5 476)
Remboursement de la dette à long terme	(230)	(373)	(706)	(779)
Achat de parts détenues par le Fonds au titre du régime d'intéressement à long terme			(789)	(575)
Émission de parts				38 022
Frais d'émission de parts		(384)		(1 534)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(28 351)</u>	<u>(25 049)</u>	<u>(15 132)</u>	<u>36 774</u>
Variation nette du découvert bancaire	<u>(13 170)</u>	<u>260</u>	<u>(9 412)</u>	<u>2 059</u>
Découvert bancaire au début	<u>(3 956)</u>	<u>(7 974)</u>	<u>(7 714)</u>	<u>(9 773)</u>
Découvert bancaire à la fin	<u>(17 126)</u>	<u>(7 714)</u>	<u>(17 126)</u>	<u>(7 714)</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 100 M\$, 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 3:00:1,00 et ii) un ratio prescrit de BAIIA par rapport aux charges d'intérêt supérieur à 3,50:1,00.

Selon les modalités de calcul du syndicat bancaire, le ratio Dette/BAIIA s'est chiffré à 1,31 :1,00 et le ratio de couverture des charges d'intérêt à 6,83:1,00.

Au cours de l'exercice, le crédit d'opération fut augmenté de 1,8 M \$ pour se chiffrer à 49,3 M \$. Des liquidités utilisées, un montant de 5 M\$ fut utilisé pour payer ConjuChem lors de la conversion en société et 6,5 M \$ en remboursement de soldes de prix d'achat.

Distributions/Dividendes

Une dernière distribution du Fonds, pour la période comprise entre le 1^{er} août et le 24 août, a été versée le 15 septembre 2009 aux porteurs de parts inscrits aux livres le 31 août au prorata des jours sur la base de la distribution mensuelle antérieure de 0,0897 \$ par part.

Suite à sa conversion en société, Colabor versera maintenant des dividendes trimestriels. Le premier dividende fut versé le 15 janvier 2010 aux actionnaires qui étaient inscrits aux livres le 31 décembre 2009. D'un montant de 7 452 966 \$, celui-ci a été calculé, sur une base annuelle de 1,08 \$ par action, pour la période comprise entre le 25 août, date de la conversion, et le 31 décembre 2009. Le montant cité ci-haut est inclus comme dividendes à payer au bilan du 31 décembre 2009. Par la suite, un dividende trimestriel de 0,27\$ sera payé, soit l'équivalent d'un dividende annuel de 1,08 \$.

La direction est d'avis que les flux de trésorerie provenant de son exploitation et les fonds provenant de ses crédits d'exploitation seront adéquats pour soutenir les acquisitions d'immobilisations prévues, le fonds de roulement, les dividendes trimestriels de 0,27 \$ par action et qu'ils respecteront les ratios exigés par le syndicat bancaire.

6.5 Liquidités distribuables normalisées

Puisque la Société est devenue une société par actions, la direction n'a pas jugé opportun de présenter ces liquidités distribuables puisqu'elles étaient plutôt une mesure de profitabilité applicable à un fonds de revenu.

Étant donné que le Fonds est devenu une Société, les mesures de performance sont maintenant au niveau du bénéfice par action, des flux de trésorerie de base et dilué par action et le ratio de paiement des dividendes sur le bénéfice par action. Ces calculs furent montrés au chapitre de *l'Analyse de la performance, résultats d'exploitation*.

7. Obligations contractuelles

('000)	<u>Obligations contractuelles</u>	<u>Total</u>	<u>Paiements exigibles par période</u>			
			<u>Moins de 1 an</u>	<u>de 1 à 3 ans</u>	<u>de 4 à 5 ans</u>	<u>5 ans et plus</u>
	Emprunt bancaire	49 335 \$		49 335 \$	- \$	- \$
	Dette à long terme	943 \$	636 \$	307 \$		
	Soldes de prix d'achat à payer	10 081 \$	10 081 \$			
	Débetures (valeur nominale)	49 055 \$		49 055 \$		
	Baux de location-exploitation et contrats de service	<u>93 373 \$</u>	<u>11 829 \$</u>	<u>21 860 \$</u>	<u>18 411 \$</u>	<u>41 273 \$</u>
	Total	<u>202 787 \$</u>	<u>22 546 \$</u>	<u>120 557 \$</u>	<u>18 411 \$</u>	<u>41 273 \$</u>

Bien que les débetures soient incluses au tableau des obligations contractuelles, l'une des caractéristiques de celles-ci est qu'elles pourraient être converties en actions en 2010 ou 2011. Les débetures pourront être rachetées entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010, moyennant un préavis, à un prix correspondant à leur capital majoré des intérêts courus et impayés, à la condition que le cours du marché corresponde à au moins 125 % du prix de conversion.

Après le 31 décembre 2010, elles pourront être rachetées, moyennant un préavis, à un prix correspondant à leur capital majoré des intérêts courus et impayés.

8. Résumé des derniers trimestres

('000)	2009-12-31 (110 jours)	2009-09-12 (84 jours)	2009-06-20 (84 jours)	2009-03-28 (87 jours)	2008-12-31 (116 jours)	2008-09-06 (84 jours)	2008-06-14 (84 jours)	2008-03-22 (82 jours)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	364 973	276 841	283 722	256 945	398 906	288 446	278 721	180 029
BAIIA	15 073	10 026	9 977	7 724	15 472	10 014	9 428	5 355
Bénéfice net	9 002	4 710	1 744	1 215	4 326	2 311	1 147	591
Bénéfice de base et dilué par action/part	0,53\$	0,30 \$	0,12 \$	0,08 \$	0,33 \$	0,16 \$	0,09 \$	0,06 \$

Le lecteur doit considérer que les résultats du trimestre terminé le 12 septembre 2009 comprend des récupérations d'impôts calculés pour les trimestres terminés le 20 juin 2009 et 28 mars 2009 suite à sa conversion en Société et suite à l'acquisition de pertes fiscales de ConjuChem.

9. Opérations entre apparentés

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

Suite à l'acquisition de Summit et de Bertrand, Investissements détenait 26% dans Colabor SC sur une base non diluée et 21% sur une base entièrement diluée.

Suite à la conversion en société, Investissements détient maintenant 26% dans Groupe Colabor Inc. sur une base non diluée et 21% sur une base entièrement diluée, ce qui lui permet notamment d'exercer une influence notable sur GCL.

Les opérations entre apparentés sont constituées des éléments suivants :

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

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

Opérations entre apparentés (en milliers de dollars)

	2009-12-31 (110 jours) (non vérifiés)	2008-12-31 (116 jours) (non vérifiés)	2009-12-31 (365 jours)	2008-12-31 (366 jours)
	\$	\$	\$	\$
Ventes effectuées à des clients contrôlés par des administrateurs	5 348	6 448	17 179	17 337
Remises	6 394	5 662	14 066	13 731
Loyer	624	624	2 028	2 028
Services informatiques	586	409	1454	740

10. Transactions hors-bilan

La Société n'a pas d'obligations relatives à des transactions hors-bilan, à l'exception principalement d'une lettre de garantie bancaire de 2 028 000\$ supportant une année de location de son centre de distribution de Boucherville.

11. Situation économique actuelle, stratégies de développement et perspectives d'avenir

Situation économique actuelle

Colabor œuvre dans l'est du Canada, principalement au Québec et en Ontario. L'économie canadienne a vécu, en 2009, l'une des plus importantes contractions de son économie des 40 dernières années, ceci ayant résulté en des pertes d'emplois de 239 700 à l'échelle canadienne, dont 26 800 au Québec et 141 600 en Ontario, ces dernières équivalentes à 59% des pertes d'emplois au Canada, principalement suite à la faiblesse du secteur manufacturier de cette province.

Et qui dit perte d'emplois, dit moins de revenu disponible pour la restauration hors foyer. Il est certain que la situation de l'emploi en Ontario explique grandement la faiblesse des ventes de la division Summit, comme il est expliqué au chapitre *Analyse de la performance, résultats d'exploitation, ventes*.

Desjardins-études économiques dans ses récentes prévisions, mentionnait qu'il y avait, au Québec, quelques signes positifs qui pointaient vers une reprise. Le marché immobilier se stabilise, l'hémorragie des pertes d'emplois s'atténue, tandis que la confiance des ménages se redresse.

Cependant en Ontario, la restructuration de l'industrie automobile favorisera la poursuite de la récession au cours des prochains mois. Cette province, par sa base manufacturière, est la province la plus affectée par cette récession. De plus si le huard devait s'apprécier trop rapidement, il freinerait la relance des exportations. Nous croyons que le ralentissement économique se poursuivra au cours du premier semestre de l'exercice financier 2010, avec une reprise modeste au cours du second semestre, le tout dépendant principalement de la relance de son industrie automobile.

La direction de Colabor, bien au fait de cette situation, a préparé ses budgets pour faire face à cette circonstance et a déjà pris les mesures nécessaires pour faire face à cette situation notamment la revue de ses processus et dépenses d'opération et a limité ses dépenses en capital aux projets qui permettent uniquement un accroissement de productivité.

Cependant Colabor reste une société qui peut très bien résister à une récession car elle est associée au domaine de la distribution alimentaire, un secteur moins à risques que bien d'autres secteurs.

Colabor a établi son plan d'affaires, qui est décrit ci-dessous, et croit que la situation actuelle pourrait lui apporter des occasions d'affaires qu'elle est prête à analyser pour une croissance pensée de son chiffre d'affaires avec l'objectif d'accroître la valeur de la société pour le bénéfice de ses actionnaires.

Stratégies de développement

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

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

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

Consolidation dans la distribution des services alimentaires

Suite à l'acquisition de Summit, ceci a permis à la Société de s'implanter en Ontario, le plus important marché des services alimentaires au Canada. Aussi la Société pourrait acquérir d'autres distributeurs ayant des opérations en Ontario et se servir de son modèle d'affaires pour intégrer une nouvelle acquisition. Cette stratégie a porté fruit avec comme exemple l'acquisition de Bruce Edmeades.

La Société pourrait aussi acquérir d'autres distributeurs affiliés au Québec, en utilisant sa division Bertrand pour intégrer ces nouvelles acquisitions, et aussi dans les provinces de l'Atlantique. Ceci lui permettrait de compléter son réseau de distribution dans l'est du Canada.

Expansion géographique

La Société n'est pas actuellement présente dans l'Ouest canadien. Étant donné que la plus importante croissance de l'économie au Canada au cours des dernières années se passait dans cette région, il est certain que la Société aurait avantage à s'y implanter, par contre en étant prudent en raison des problèmes reliés à la disponibilité de la main-d'œuvre. De plus, un pré-requis à toute implantation dans cette région, sera de développer une solide base de clients avant d'investir dans de nouvelles infrastructures.

Secteurs connexes

La Société s'est donnée comme mission de pouvoir donner à sa clientèle un guichet unique dans le domaine des services alimentaires.

Ainsi dans le futur, la Société pourrait s'adjoindre un réseau de distribution dans le domaine de la viande, du poisson, des fruits et légumes, des produits d'emballage et des produits naturels et organiques.

Secteur des dépanneurs et des petites surfaces d'épicerie

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

Perspectives d'avenir

Ainsi, malgré le ralentissement économique, ces opportunités d'acquisitions permettraient à la Société d'augmenter de façon importante son pouvoir d'achat et sa capacité de générer des économies de coûts avec l'objectif d'augmenter son bénéfice net.

12. Risques et incertitudes

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

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

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

Les ventes générées par les distributeurs affiliés représentent une fraction importante des ventes de la Société. 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 et par l'acquisition récente de Bertrand, l'un de ses principaux clients. Par ailleurs, rien ne garantit que Colabor SC sera en mesure de financer l'exercice d'un tel droit de premier refus. En outre, des incitatifs sont intégrés dans la relation contractuelle existant entre les distributeurs affiliés, Colabor SC et Investissements afin d'encourager les distributeurs affiliés à accroître leurs achats auprès de Colabor.

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

Conformément à la pratique générale de l'industrie, les distributeurs affiliés ne concluent pas habituellement des ententes à long terme avec leurs clients. Ainsi, les clients peuvent, sans préavis, ni pénalité, mettre un terme à leur relation avec les distributeurs affiliés. En outre, même si les clients décidaient de poursuivre leur relation avec les distributeurs affiliés, rien ne garantit qu'ils achèteront le même volume de produits que par le passé, ni qu'ils paieront le même prix pour ces produits que par le passé. Toute perte de clients par les distributeurs affiliés, ou diminution du chiffre d'affaires ou du prix payé par eux pour les produits, pourrait toucher les ventes de la Société et avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation. 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 et d'autres chaînes*

Suite à l'acquisition de Summit, les ventes à Cara (y compris ses franchisés) représentent une fraction importante des ventes de la Société. 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 de la Société. 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 avec Cara et par l'acquisition récente de Bruce Edmeades et de Bertrand.

- *Intégration des sociétés acquises*

Bien que certaines acquisitions seront gérées sans aucun changement, certaines pourraient faire l'objet d'importantes rationalisations. Des difficultés rencontrées dans ces intégrations pourraient avoir un effet sur les résultats de la Société.

- *Rappel de produits*

Colabor peut faire face à des retours de produits faisant suite à des problèmes sanitaires rencontrés par certains de ses manufacturiers, comme par exemple l'épisode de listériose au cours de 2008. Ces retours peuvent créer un ralentissement des ventes d'une catégorie de produits pendant une certaine période et peuvent causer une certaine détérioration du chiffre d'affaires. Cependant Colabor a actuellement tous les mécanismes nécessaires d'identification qui lui permettent de récupérer rapidement les produits contaminés pour les retourner aux manufacturiers responsables et recouvrer les sommes payées à ces manufacturiers pour les produits contaminés.

Rendement de l'investissement

Le rendement d'un investissement dans Groupe Colabor Inc. 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 la Société ait l'intention de verser des dividendes trimestriels, ceux-ci peuvent être réduits ou suspendus. Les dividendes versés dépendront de nombreux facteurs, notamment les risques inhérents à l'industrie décrits ci-haut et les autres risques décrits dans sa notice annuelle. En outre, la valeur marchande des actions peut baisser considérablement si la Société se trouve dans l'impossibilité de respecter ses objectifs en matière de versement de dividendes, notamment au non-respect du maintien des ratios financiers négociés à la convention de crédit décrits à la section *Trésorerie*.

Changements climatiques

Colabor a des risques très minimes reliés aux changements climatiques.

13. Évaluations comptables significatives

Certains montants apparaissant aux états financiers sont le fruit d'estimations de la direction, fondées sur sa connaissance des événements en cours ou anticipés et des conditions économiques actuelles. 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. La Société évalue une provision pour la désuétude calculée en fonction d'hypothèses relatives à la demande future pour ses produits et aux conditions du marché sur lesquels ses produits sont vendus. Cette provision, qui réduit les stocks à leur valeur de réalisation nette, est ensuite inscrite à titre de réduction des stocks au bilan. La direction doit faire des estimations et porter des jugements au moment de déterminer ces provisions. Si les conditions réelles du marché sont moins favorables que les hypothèses de la direction, des provisions supplémentaires peuvent s'avérer nécessaires.

- *Comptabilisation des remises des fournisseurs*

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

- *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition d'entreprises sur les montants nets des valeurs attribuées aux éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils sont soumis à un test annuel de dépréciation, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquaient une baisse de la juste valeur. Le test de dépréciation consiste en une comparaison de la juste valeur de l'entreprise de la Société avec sa valeur comptable. Lorsque la valeur comptable de l'entreprise excède sa juste valeur, la Société 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, de 15 ans en ce qui concerne les relations clients avec Cara et de 10 ans pour les autres clients, tandis que les marques de commerce ne sont pas amorties.

14. 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 de la Société et de ses résultats d'exploitation, il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière est un processus élaboré par le président et chef de la direction et par le chef de la direction financière, ou sous leur supervision, et il est mis en œuvre par le Conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel de façon à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus.

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. Le comité de divulgation s'assure de la conformité à cette politique.

Compte tenu des limites inhérentes à tout système de contrôle, la direction de la Société reconnaît que les contrôles et les procédures de communication de l'information ne peuvent prévenir ni détecter toutes les inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraudes. Cependant, sur la foi des travaux d'évaluation effectués, la direction de la Société doit fournir une assurance raisonnable que les informations importantes la concernant lui sont rapportées en temps opportun, de sorte qu'elle peut fournir aux investisseurs une information complète et fiable.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La préparation des états financiers et le rapport de gestion est appuyée par un cadre de contrôles et de procédures de communication mis en place par la direction. Au cours de l'exercice 2009, la conception et le fonctionnement de ces contrôles et procédures ont fait l'objet d'une évaluation qui confirme, au 31 décembre 2009, l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information, tant dans leur conception que dans leur fonctionnement. Cette évaluation a été effectuée selon les critères énoncés en vertu du cadre de contrôle du *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)* adopté par la Société et conformément aux directives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières décrites dans le *Règlement NI 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*.

Les états financiers, le rapport de gestion et la notice annuelle ont été révisés par le comité de vérification et par le conseil d'administration, qui les ont approuvés avant leur publication.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le comité de vérification de la Société supervise les travaux de documentation, d'évaluation de la conception et du fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière appuyant les principaux processus transactionnels et comptables de la Société. Ces travaux permettent de rehausser la conception des contrôles internes.

À l'instar de l'évaluation des contrôles et des procédures de communication de l'information, l'évaluation de la conception et du fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière s'effectue selon le cadre de contrôle COSO et conformément aux directives du Règlement 52-109. Au 31 décembre 2009, les travaux réalisés ont permis à la direction de conclure que les contrôles internes à l'égard de l'information financière ont été conçus et fonctionnent efficacement pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers de la Société ont été préparés selon les PCGR.

La direction a également déterminé que le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société au 31 décembre 2009 ne comportait aucune faiblesse importante.

Changement aux normes comptables internationales

Le 13 février 2008, le Conseil des normes comptables a confirmé la date de conversion des PCGR aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Ainsi, les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes devront adopter les IFRS pour leurs états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. La date de transition permettant de produire des données comparatives à la fin de l'année de conversion est le 1er janvier 2010.

Après une première phase de diagnostic, la Société a mis sur pied une structure de projet. Une équipe de travail analyse, recommande les choix de conventions comptables et implante chacune des normes IFRS. Le comité de vérification de la Société veille à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités et réussisse la conversion aux IFRS. De plus un plan de travail a été élaboré dont les phases, les activités, les échéances et l'état d'avancement sont résumés ci-après :

Phase 1 Diagnostic	
Activités	<p>Identification des normes IFRS qui entraîneront des changements au niveau de la comptabilisation des états financiers consolidés et des informations à fournir.</p> <p>Classement des normes en fonction de leur impact attendu sur les états financiers consolidés et des efforts requis au niveau de leur implantation.</p>
Échéance	30 juin 2009
État d'avancement	Complété

Phase 2 Analyse détaillée	
Activités	<p>Analyse détaillée des différences entre les PCGR et les IFRS. Choix de conventions comptables. Choix des allègements prévus par l'IFRS 1 à la date de transition Quantification des impacts sur les états financiers. Analyse des informations à fournir. Inventaire des systèmes, documents et chiffriers utilisés actuellement pour la collecte d'information. Analyse d'impact de l'application des nouvelles normes sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les systèmes d'informations et chiffriers • Les politiques et procédures • Les activités de contrôle interne • Le processus de conformité aux lois et règlements applicables au Groupe Colabor Inc. • Les processus d'affaires
Échéance	31 décembre 2009
État d'avancement	Complété
Phase 3 Solution et implantation	
Activités	<p>Préparation d'un bilan d'ouverture au 1er janvier 2010. Modification aux documents de collectes des informations, des chiffriers et des procédures. Préparer les états financiers IFRS pour l'année comparative et pour chacune des périodes intérimaires. Préparer les états financiers pour la première période intérimaire. Préparer les états financiers IFRS pour l'année de conversion. Générer un questionnaire à l'égard de la présentation de l'information financière.</p>
Échéance	31 décembre 2010
État d'avancement	En cours d'exécution

À la lumière des travaux exécutés à ce jour, soit l'analyse détaillée des normes, la conversion aux normes IFRS n'occasionnera que des modifications à la présentation de l'information financière. Aucun impact significatif sur la constatation antérieure des actifs, passifs et résultats de Groupe Colabor Inc. n'a été identifié, ni aucun impact majeur sur ses systèmes d'information et autres processus d'affaires.

La Société devrait être en mesure de se conformer aux directives des Autorités des marchés financiers et de l'Institut des Comptables agréés du Canada aux dates prévues de leur application par ces organismes.

15. Événement postérieur à l'exercice financier

Le 6 octobre 2009, la direction de la Société avait été mise au courant qu'elle perdrait un important contrat de distribution desservi par sa division Summit auprès d'une chaîne de restauration rapide à compter de février 2010. Pour l'exercice financier, les ventes à ce client se sont chiffrées à 129 382 000 \$, soit 11 % de ses ventes de 1 182 481 000\$. Le BAIIA généré par ce contrat fut d'environ 900 000 \$ (0,7% de rentabilité), soit 2 % de son BAIIA de 42 800 000\$.

La direction de la Société est à ré-évaluer les opérations de sa division Summit et évalue certaines opportunités d'affaires qui pourraient contribuer à remplacer ce contrat.