



**GROUPE COLABOR INC.**

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

**PÉRIODE DE 85 JOURS (1<sup>er</sup> TRIMESTRE)  
DE L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2011**

**LE 4 MAI 2011**

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

**PÉRIODE DE 85 JOURS (1<sup>er</sup> TRIMESTRE)**  
**DE L'EXERCICE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2011**

**TABLE DES MATIÈRES**

|  |              |
|--|--------------|
| <b>1. PORTÉE DU RAPPORT DE GESTION ET AVIS AUX INVESTISSEURS</b>                               | <b>3</b>     |
| <b>2. DÉCLARATIONS PROSPECTIVES</b>  | <b>3-4</b>   |
| <b>3. GÉNÉRALITÉS</b>  | <b>4</b>     |
| <b>4. PROFIL DE LA SOCIÉTÉ</b>   | <b>4-6</b>   |
| <b>5. PRINCIPALES RESSOURCES ET COMPÉTENCES :</b>  |              |
| <b>5.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>  | <b>7</b>     |
| <b>5.2 DIRECTION</b>   | <b>7</b>     |
| <b>5.3 DÉVELOPPEMENT DES RESSOURCES HUMAINES</b>   | <b>7</b>     |
| <b>6. ANALYSE DE LA PERFORMANCE</b>  |              |
| <b>6.1 FAITS SAILLANTS DU TRIMESTRE</b>  | <b>8</b>     |
| <b>6.2 SOMMAIRE EXÉCUTIF DE PERFORMANCE</b>  | <b>8</b>     |
| <b>6.3 RÉSULTAT GLOBAL</b>   | <b>9-14</b>  |
| <b>6.4 SITUATION FINANCIÈRE</b>  | <b>15-16</b> |
| <b>6.5 FLUX DE TRÉSORERIE</b>  | <b>16-18</b> |
| <b>7. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES</b>   | <b>18</b>    |
| <b>8. RÉSUMÉ DES DERNIERS TRIMESTRES</b>   | <b>18-19</b> |
| <b>9. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS</b>  | <b>19</b>    |
| <b>10. TRANSACTIONS HORS BILAN</b>   | <b>20</b>    |
| <b>11. SITUATION ÉCONOMIQUE ACTUELLE, STRATÉGIES DE DÉVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES D'AVENIR</b> | <b>20-21</b> |
| <b>12. RISQUES ET INCERTITUDES</b>   | <b>21-23</b> |
| <b>13. ÉVALUATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES</b>   | <b>23-24</b> |
| <b>14. CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b>                       | <b>24-25</b> |
| <b>15. CONVERSION AUX NORMES INTERNATIONALES (« IFRS »)</b>                                    | <b>25</b>    |
| <b>16. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU TRIMESTRE</b>   | <b>26</b>    |

**Le 4 Mai 2011**

## **1. Portée du rapport de gestion et avis aux investisseurs**

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 85 jours (1<sup>er</sup> trimestre) de l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2011. Ces états financiers sont libellés en dollars canadiens et ont été préparés conformément aux Normes Internationales d'Information Financières (« IFRS »). Ces états financiers peuvent être consultés sur [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et [www.colabor.com](http://www.colabor.com). D'ailleurs, les états financiers de ce trimestre font la transition, dans leur préparation, entre les Principes Comptables Généralement Reconnus (« PCGR ») et les IFRS et montrent en notes aux états financiers les effets de cette transition sur les bilans du 1<sup>er</sup> janvier 2010 et du 31 décembre 2010.

Rappelons qu'un exercice financier régulier de Colabor 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. Ainsi les ventes et le résultat opérationnel de la Société sont proportionnellement moins élevés au premier trimestre et plus élevés au quatrième trimestre puisque les ventes de marchandises sont beaucoup plus importantes dans les autres trimestres et que le quatrième trimestre compte 33% plus de jours d'opérations que les autres trimestres de l'exercice.

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

Dans leur revue des états financiers de Colabor, les investisseurs doivent considérer que l'état du résultat global comprend des dépenses importantes au niveau de l'amortissement des immobilisations corporelles, de l'amortissement des immobilisations incorporelles résultant des acquisitions que Colabor a effectuées au cours des dernières années, des impôts différés et d'une portion hors caisse des intérêts effectifs sur les débetures. Ces amortissements et transactions hors caisse influent grandement sur le calcul du bénéfice de base et dilué par action. Souvent les investisseurs comparent ce bénéfice de base et dilué par action, qui est souvent inférieur au montant du dividende annuel de 1,08\$ par action. *Pour leur analyse plus approfondie de Colabor, les investisseurs devraient analyser les flux de trésorerie par action, calculs montrés à la section 6.3 (Résultats d'exploitation – Résultat par action) de ce rapport de gestion qui démontrent mieux la capacité de la Société à supporter son dividende annuel.*

## **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 Colabor 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.

#### **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* et *GCL.DB.A*.

Le lecteur trouvera d'autres informations concernant GCL et antérieurement le Fonds sur SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et à son site informatif [www.colabor.com](http://www.colabor.com).

### **4. Profil de la Société**

#### **Description des activités**

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

Elle exerce présentement ses activités 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 conclues 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.

Plus 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, Mississauga et Cambridge 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, Mr Sub, Zehrs, 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, avec environ 525 employés, opère quatre 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 454 476 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)

Cambridge : 109 460 pieds carrés

## *2. Bertrand Distributeur en alimentation (Bertrand)*

Bertrand 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 325 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 multiservice à ses clients.

## *3. RTD Distributions (RTD)*

RTD est une entreprise spécialisée dans la distribution de produits alimentaires et non alimentaires desservant les magasins d'alimentation, les dépanneurs, les hôtels, les restaurants et les institutions du Bas-Saint-Laurent, de la Gaspésie, d'une partie de la Côte-Nord et de la Basse-Côte-Nord, ainsi que du nord-est du Nouveau-Brunswick. RTD exploite un centre de distribution d'une superficie de 120 000 pieds carrés situé à Rimouski et offre plus de 10 000 produits à environ 2 500 clients répartis sur l'ensemble de son territoire avec une flotte de plus de 50 camions. Elle emploie environ 260 employés.

## *4. Les Pêcheries Norref Québec Inc. (Norref)*

Norref est une entreprise spécialisée dans l'importation et la distribution de poissons et de fruits de mer frais au Québec et dans la région d'Ottawa. Elle est reconnue comme le plus important importateur et distributeur de ce genre au Québec.

Elle opère un centre de distribution d'environ 40 000 pieds carrés à Montréal et distribue toute une gamme de poissons et de fruits de mer surgelés, ainsi que des produits de la mer prêts à consommer. Sa clientèle diversifiée se compose de restaurants, d'hôtels, d'épiceries, de traiteurs et de poissonniers.

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.

*En conclusion à ses activités de vente à ses deux segments, plus de 50% 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

| <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     | Groupe Colabor Inc.   |
| M. Denis Melançon            | Vice-président et Directeur général     | Groupe Colabor inc., Divisions Bertrand et RTD              |
| Mme Louise Laforce           | Vice-présidente Ressources humaines     | Groupe Colabor Inc  |
| M. Michel Delisle            | Vice-président Tech. de l'information   | Groupe Colabor Inc  |
| Mme Geneviève Brouillette CA | Vice-présidente et Directrice générale  | Colabor, Société en commandite, Segment Grossiste et Norref |

### 5.3 Développement des ressources humaines

Le conseil d'administration par l'entremise de son comité des ressources humaines et de régie d'entreprise poursuit, 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 Faits saillants du premier trimestre

Les résultats du premier trimestre de l'exercice financier 2011 de Colabor doivent être lus en tenant compte des principaux événements suivants :

- Les ventes de la Société et ses marges de profitabilité ont été affectées par la difficile situation économique qui a prévalu dans l'est du Canada, cette situation apportant une vive compétition entre les intervenants du domaine de la distribution des services alimentaires;
- La perte, en février 2010, d'un important contrat avec une chaîne de restauration rapide a eu un effet important sur le chiffre d'affaires, quoique ce contrat ne rapportait qu'une mince rentabilité; L'effet sur les ventes s'est chiffré à 8,2 millions \$. C'est le dernier trimestre où l'on comparera la perte de ventes avec l'exercice précédent pour ce qui concerne ce contrat.
- L'émission, en avril 2010, de 50 millions de dollars de débentures convertibles, au taux de 5,7% pour une durée de 7 ans, à un prix de conversion de 16,85\$. Le but de cette émission était de permettre à la Société de financer ses acquisitions au moyen de ses facilités bancaires à un coût de capital relativement bas;
- Acquisition en septembre 2010 de RTD Distributions;
- Une hausse de plus de 30% du prix de l'essence depuis le début de l'exercice, ceci diminuant, pour les ménages, les revenus disponibles pour la restauration et augmentant de façon importante les charges opérationnelles de la Société;
- Acquisition de Pêcheries Norref à la fin de février, contribuant à des ventes de 6,5M \$ pour le trimestre.

### 6.2 Sommaire exécutif de performance

#### **Trimestre terminé le 26 mars 2011 (comparé avec le trimestre de 2010)**

- Diminution de 0,7% des ventes comparables (augmentation globale des ventes de 6,2%)
- Diminution du pourcentage du BAIIA passant de 3,1% à 2,1%
- Diminution du bénéfice net de 1 885 000 \$ pour atteindre 52 000 \$
- Ratio Dette/BAIIA : 1,93:1,00 (exigé par le syndicat bancaire : <3,00 :1,00)
- Couverture des charges financières: 5,69:1,00 (exigé : >3,50 :1.00)
- Ratio du dividende sur les flux de trésorerie par action de 192%

#### **Transactions boursières au cours du trimestre**

- Conversion de 668 000 \$ de débentures émises en 2007. Ces débentures ont été converties en 65 169 actions ordinaires
- Cours de l'action : au 1<sup>er</sup> janvier 2011 : 12,22\$; Cours de l'action : au 25 mars 2011: 12,68\$
- Appréciation de l'action du 1<sup>er</sup> janvier au 25 mars 2011 : 3,76%
- Dividende : un dividende de 6,2 M \$ a été payé au 15 janvier 2011 aux actionnaires inscrits au 31 décembre 2010.



## 6.3 Résultat global

Le résultat global, ainsi que sa comparaison avec la période comparative de 2010, doit être lu de concert avec le chapitre *Situation économique actuelle* décrit plus loin et des faits suivants :

- Le 21 septembre 2010, la Société a conclu l'acquisition des actifs de RTD. Les résultats financiers de la division RTD sont inclus dans le résultat de la Société mais non en 2010.
- Une réduction des ventes de l'ordre de 8,2 millions \$ pour le trimestre suite à la perte d'un important contrat de sa division Summit, tel que décrit aux rapports de gestion des troisième et quatrième trimestres de 2009; c'est le dernier trimestre où l'on comparera la perte de ventes avec l'exercice précédent pour ce qui concerne ce contrat.
- Le 28 février 2011, la Société a conclu l'acquisition des actions de Pêcheries Norref Québec Inc. Cette acquisition a contribué pour 6,5 millions de dollars de ventes pour ce trimestre.
- Le 1er trimestre de 2011 comprend 85 jours comparativement à 86 jours en 2010.

**Résultat global** (non audité, en milliers de dollars, sauf les données par actions)

|   | 2011-03-26<br>(85 jours) |                | 2010-03-27<br>(86 jours) |                | Écart          |                |
|---|--------------------------|----------------|--------------------------|----------------|----------------|----------------|
|   | \$                       | %              | \$                       | %              | \$             | %              |
| <b>Ventes de marchandises</b>   | <b>239 416</b>           | <b>100,00%</b> | <b>225 355</b>           | <b>100,00%</b> | <b>14 061</b>  | <b>6,24%</b>   |
| Charges opérationnelles   | 234 512                  | 97,95%         | 218 466                  | 96,94%         | 16 046         | 7,34%          |
| <b>Résultat avant les éléments suivants</b>                                   | <b>4 904</b>             | <b>2,05%</b>   | <b>6 889</b>             | <b>3,06%</b>   | <b>(1 985)</b> | <b>-28,81%</b> |
| Amortissement des immobilisations corporelles                                 | 714                      | 0,30%          | 688                      | 0,31%          | 26             | 3,78%          |
| Amortissement des immobilisations incorporelles                               | 2 637                    | 1,10%          | 2 345                    | 1,04%          | 292            | 12,45%         |
|   | 3 351                    | 1,40%          | 3 033                    | 1,35%          | 318            | 10,48%         |
| <b>Résultat opérationnel</b>  | <b>1 553</b>             | <b>0,65%</b>   | <b>3 856</b>             | <b>1,71%</b>   | <b>(2 303)</b> | <b>-59,73%</b> |
| Charges financières   | 1 484                    | 0,62%          | 1 310                    | 0,58%          | 174            | 13,28%         |
| <b>Résultat avant impôt</b>   | <b>69</b>                | <b>0,03%</b>   | <b>2 546</b>             | <b>1,13%</b>   | <b>(2 477)</b> | <b>-97,29%</b> |
| Charges d'impôts  |                          |                |                          |                |                |                |
| Exigibles   |                          | 0,00%          |                          | 0,00%          |                | S/O            |
| Différés  | 17                       | 0,01%          | 609                      | 0,27%          | (592)          | -97,21%        |
|   | 17                       | 0,01%          | 609                      | 0,27%          | (592)          | -97,21%        |
| <b>Résultat net et total du résultat global attribuable aux propriétaires</b> | <b>52</b>                | <b>0,02%</b>   | <b>1 937</b>             | <b>0,86%</b>   | <b>(1 885)</b> | <b>-97,32%</b> |
| <b>Flux de trésorerie par action</b>  | <b>0,13 \$</b>           |                | <b>0,27 \$</b>           |                |                |                |
| <b>Résultat de base et dilué par action</b>                                   | <b>0,00 \$</b>           |                | <b>0,10 \$</b>           |                |                |                |

## 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. Les ventes nettes sont réparties entre les ventes aux services alimentaires et aux commerces de détail.

Pour le Segment Distribution, des ventes brutes livrées aux clients provenant des entrepôts de London, Mississauga, Ottawa, Cambridge, Lévis, Saguenay, Rimouski et Montréal (depuis l'acquisition de Norref) 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, Bertrand et RTD du Segment Distribution.

Le tableau ci-dessous permet au lecteur de comparer, pour le trimestre, les ventes comparables et les ventes provenant des acquisitions avec la même période de l'exercice antérieur.

De plus, étant donné que le 1<sup>er</sup> trimestre de 2011 comprend 85 jours tandis que celui de 2010 comprenait 86 jours, nous avons ajusté les ventes de 2010 en fonction du nombre de jours en 2011, afin de dégager la croissance organique.

### Ventes (non auditées, en milliers de dollars)

|                             | 26-03-2011<br>(85 jours) |                               |                | 27-03-2010<br>(86 jours) |                         |                   | Écart          |                    | Écart          |                |              |
|-----------------------------|--------------------------|-------------------------------|----------------|--------------------------|-------------------------|-------------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|--------------|
|                             | Ventes comparables       | Ventes suite aux acquisitions | Ventes totales | Ventes comparables       | Ajustement pour un jour | Perte d'un client | Ventes totales | ventes comparables | ventes réelles |                |              |
|                             | \$                       | \$                            | \$             | \$                       | \$                      | \$                | \$             | \$                 | %              | \$             | %            |
| <b>Segment Grossiste</b>    | 94 948                   |                               | 94 948         | 95 486                   | 1 123                   |                   | 96 609         | (538)              | S/O            | (1 661)        | S/O          |
| Éliminations                | (17 733)                 | (4 934)                       | (22 667)       | (17 490)                 | (206)                   |                   | (17 696)       | (243)              | S/O            | (4 971)        | S/O          |
|                             | <u>77 215</u>            | <u>(4 934)</u>                | <u>72 281</u>  | <u>77 996</u>            | <u>917</u>              |                   | <u>78 913</u>  | <u>(781)</u>       | <u>-1,0%</u>   | <u>(6 632)</u> | <u>-8,4%</u> |
| <b>Segment Distribution</b> | 135 785                  | 31 353                        | 167 138        | 136 527                  | 1 703                   | 8 212             | 146 442        | (742)              | S/O            | 20 696         | S/O          |
| Éliminations                |                          | (3)                           | (3)            |                          |                         |                   |                | S/O                |                | (3)            | S/O          |
|                             | <u>135 785</u>           | <u>31 350</u>                 | <u>167 135</u> | <u>136 527</u>           | <u>1 703</u>            | <u>8 212</u>      | <u>146 442</u> | <u>(742)</u>       | <u>-0,5%</u>   | <u>20 693</u>  | <u>14,1%</u> |
|                             | <u>213 000</u>           | <u>26 416</u>                 | <u>239 416</u> | <u>214 523</u>           | <u>2 620</u>            | <u>8 212</u>      | <u>225 355</u> | <u>(1 523)</u>     | <u>-0,7%</u>   | <u>14 061</u>  | <u>6,2%</u>  |

Le chapitre *Situation économique actuelle...*, décrit plus loin dans ce rapport, donne un aperçu de la situation dans laquelle évolue la Société et ses compétiteurs.

Le premier trimestre montre, pour des ventes comparables, une diminution des ventes de 0,7%, ou 1,5 M\$, répartie à presque parts égales entre le Segment Grossiste et le Segment Distribution.

Même si la situation économique n'est pas rétablie et qu'elle prendra encore un certain temps à se rétablir, cette faible diminution des ventes organiques apporte un certain optimisme, quoique prudent, pour les trimestres à venir.

### **Segment Grossiste**

Ce segment, qui dessert principalement des distributeurs du Québec et des provinces atlantiques, montre une décroissance organique de 1 % de ses ventes comparables pour le trimestre. Le tableau des ventes montre par contre une réduction des ventes réelles de 8,4% ou de 6,6 M \$. Cette diminution s'explique principalement par l'élimination, aux fins comptables, des ventes faites par le Segment Grossiste à Bertrand, RTD et Summit.

### **Segment Distribution**

Ce Segment montre une faible décroissance organique de 0,5% et une croissance des ventes réelles de 20,7 M\$ principalement expliquée par les ventes suite aux acquisitions de RTD et Summit déduction faite de la perte d'un client en Ontario. Les ventes de la division Summit continuent à s'améliorer malgré la conjoncture économique difficile.

## **Résultats avant les éléments suivants (ce qui correspond au Bénéfice avant frais financiers, amortissements 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 conclues 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.

### *Charges opérationnelles*

Les principales charges sont composées des salaires et avantages sociaux, des coûts de livraison pour le Segment Distribution ainsi que les frais d'occupation des différents centres de distribution de la Société. Ces charges renferment une large part de frais fixes qui influencent beaucoup le résultat opérationnel.

Le ratio de rentabilité, soit le BAIIA sur les ventes, est passé de 3,1% en 2010 à 2,1% cette année. Ceci s'explique principalement par les faits suivants :

- Pour conserver ses clients, la Société a dû réduire ses marges brutes à la vente pour contrer une vive concurrence de la part de ses concurrents.
- Elle doit absorber ses frais fixes principalement au niveau des coûts d'occupation et de livraison pour des volumes plus bas, et le 1<sup>er</sup> trimestre de l'exercice est celui où l'impact saisonnier est le plus important.
- Une hausse de plus de 30% du prix de l'essence depuis le début de l'exercice, cette augmentation ayant apporté à elle seule une augmentation des coûts d'environ 300 000 \$ sur une base comparative. Même si la Société a déjà des politiques de surcharge de carburant à ses clients, elle ne peut pas absorber, malgré celles-ci, 100% de l'augmentation.

### **Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles**

Les augmentations respectives de 26 000 \$ et de 292 000 \$ des postes ci-dessus par rapport au trimestre de l'exercice précédent proviennent principalement des amortissements additionnels faisant suite aux acquisitions de RTD et Norref.

### **Charges financières**

L'augmentation des charges financières provient principalement de l'émission en avril 2010 de 50 M \$ de débetures convertibles.

### **Charges d'impôt**

Bien que la charge d'impôt de 17 000 \$ ne soit pas significative pour le trimestre, c'est ce poste de résultat qui sera le plus affecté par la conversion aux normes IFRS.

Rappelons que la Société a procédé à sa conversion d'un fonds de revenu à une corporation au moyen d'une convention d'arrangement avec Biotechnologies ConjuChem Inc. (« ConjuChem ») en août 2009. Cette convention comprenait l'acquisition de pertes fiscales correspondant à environ 39 M\$ d'actif d'impôts futurs. Lors de la comptabilisation de cette transaction selon les PCGR, la Société a comptabilisé des actifs d'impôts futurs et en contrepartie un décaissement de 5 M\$ (prix payé pour les pertes fiscales) et des crédits d'impôts reportés, cette méthode lui permettant d'éliminer ses impôts exigibles et de ne comptabiliser qu'une dépense d'impôt différé minime.

Suite au basculement vers les normes IFRS, la Société a dû transférer le solde de ses crédits d'impôt reportés, montré au passif du bilan, aux bénéfices non répartis. Ainsi la Société devra comptabiliser maintenant une charge d'impôt équivalente aux taux d'impôt des sociétés qu'elle montrera au poste *Charges d'impôts différés*. Cependant tant qu'elle pourra bénéficier des pertes fiscales acquises, elle n'aura pas de charges d'impôts exigibles.

Par contre le nouveau traitement aura un impact sur le résultat net et le calcul du bénéfice de base par action.

## Résultat par action

Dans leur revue des états financiers de Colabor, les investisseurs doivent considérer que l'état du résultat global comprend des dépenses importantes au niveau de l'amortissement des immobilisations corporelles, de l'amortissement des immobilisations incorporelles résultant des acquisitions que Colabor a effectuées au cours des dernières années, des charges d'impôts différés (décrit ci-dessus) et d'une portion hors caisse des intérêts effectifs sur les débetures inclus dans les charges financières. Ces amortissements et transactions hors caisse influent grandement le calcul du bénéfice de base et dilué par action. Souvent les investisseurs comparent ce bénéfice de base et dilué par action, qui est souvent inférieur au montant du dividende annuel de 1,08 \$ par action approuvé par le Conseil d'administration. *Pour leur analyse plus approfondie de Colabor, les investisseurs devraient aussi analyser les flux de trésorerie de base par action, calculs montrés ci-après.*

## Flux de trésorerie par action

**Flux de trésorerie par action** (non audités, en milliers de dollars, sauf les données par actions)

|  | 2011-03-26<br><u>(85 jours)</u> | 2010-03-27<br><u>(86 jours)</u> |
|--|---------------------------------|---------------------------------|
|  | \$                              | \$                              |
| Résultat net   | 52                              | 1 937                           |
| Impôts différés  | 17                              | 609                             |
| Amortissement des immobilisations corporelles  | 714                             | 688                             |
| Amortissement des immobilisations incorporelles  | 2 637                           | 2 345                           |
| Portion hors caisse des intérêts effectifs sur les débetures inclus dans les charges financières | 215                             | 247                             |
| Acquisition d'immobilisations  | <u>(639)</u>                    | <u>(419)</u>                    |
| Flux de trésorerie reliés à l'exploitation avant variation des éléments du fonds de roulement    | <u>2 996</u>                    | <u>5 407</u>                    |
| <br>   |                                 |                                 |
| Nombre moyen pondéré d'actions en circulation  | <u>22 984 463</u>               | <u>19 762 282</u>               |
| <br>   |                                 |                                 |
| Flux de trésorerie par action  | <u>0,13 \$</u>                  | <u>0,27 \$</u>                  |
| <br>   |                                 |                                 |
| Portion du dividende annuel déclaré correspondant au trimestre                                   | <u>0,25 \$</u>                  | <u>0,25 \$</u>                  |
| <br>   |                                 |                                 |
| Ratio de dividende sur les flux de trésorerie par action   | <u>192%</u>                     | <u>92%</u>                      |

## Résultat de base et dilué par action

Résultat par action (non audité, en milliers de dollars, sauf les données par actions)

|   | 2011-03-26<br><u>(85 jours)</u> | 2010-03-27<br><u>(86 jours)</u> |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
|   | \$                              | \$                              |
| Résultat utilisé pour le résultat consolidé de base et dilué par action   | <u>52</u>                       | <u>1 937</u>                    |
| Nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour les fins du calcul<br>du résultat de base et dilué par actions | <u>22 984 463</u>               | <u>19 762 282</u>               |
| Résultat de base et dilué par action  | <u>0,00 \$</u>                  | <u>0,10 \$</u>                  |

## 6.4 Situation financière

### États consolidés de la situation financière

(non audités, en milliers de dollars)

|  | 2011-03-26     | 2010-12-31     |
|--|----------------|----------------|
|  | \$             | \$             |
| <b>ACTIF</b>   |                |                |
| <b>Courant</b>   |                |                |
| Clients et autres débiteurs  | 96 856         | 82 540         |
| Actifs d'impôt recouvrable   | 2 637          | 2 694          |
| Stock  | 64 158         | 69 669         |
| Frais payés d'avance   | 2 398          | 1 196          |
| <i>Actif courant</i>   | <u>166 049</u> | <u>156 099</u> |
| <b>Non courant</b>   |                |                |
| Placement en actions dans Investissements Colabor Inc., au coût        | 8 569          | 8 569          |
| Immobilisations corporelles  | 14 166         | 10 920         |
| Immobilisations incorporelles  | 152 654        | 136 995        |
| Goodwill   | 97 089         | 78 423         |
| Actifs d'impôt différé   | 2 850          | 3 273          |
| <i>Actif non courant</i>   | <u>275 328</u> | <u>238 180</u> |
| <b>Total de l'actif</b>  | <u>441 377</u> | <u>394 279</u> |
| <b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>                                      |                |                |
| <b>PASSIF</b>  |                |                |
| <b>Courant</b>   |                |                |
| Découvert bancaire   | 11 349         | 10 709         |
| Fournisseurs et autres créditeurs                                      | 75 273         | 69 365         |
| Dividendes à payer   |                | 6 204          |
| Remises à payer  | 14 864         | 14 283         |
| Soldes de prix d'achats à payer  | 12 723         | 13 236         |
| Produits différés  | 715            | 491            |
| Emprunt bancaire   |                | 24 308         |
| Débetures convertibles   | 13 332         | 13 905         |
| Dette à long terme échéant dans l'année                                | 170            | 307            |
| <i>Passif courant</i>  | <u>128 426</u> | <u>152 808</u> |
| <b>Non courant</b>   |                |                |
| Emprunt bancaire   | 70 581         |                |
| Soldes de prix d'achats à payer  | 1 143          | 1 143          |
| Débetures convertibles   | 45 635         | 45 500         |
| Obligations au titre de la retraite                                    | 576            | 642            |
| <i>Passif non courant</i>  | <u>117 935</u> | <u>47 285</u>  |
| <b>Total du passif</b>   | <u>246 361</u> | <u>200 093</u> |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>  |                |                |
| Capital-actions  | 178 645        | 177 960        |
| Options de conversion des débetures convertibles                       | 2 383          | 2 415          |
| Surplus d'apport   | 441            | 771            |
| Actions détenues au titre des régimes de rémunération à base d'actions | (481)          | (936)          |
| Résultats non distribués   | 14 028         | 13 976         |
| <i>Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires</i>       | <u>195 016</u> | <u>194 186</u> |
| <b>Total du passif et des capitaux propres</b>                         | <u>441 377</u> | <u>394 279</u> |

La situation financière au 26 mars 2011 a été préparée selon les normes IFRS et elle est comparée aux situations financières du 1<sup>er</sup> janvier 2010 et au 31 décembre 2010, elles aussi converties aux normes IFRS. La note 18 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre terminé le 26 mars 2011 explique les changements effectués.

Le principal changement au bilan du 26 mars 2011 par rapport à celui du 31 décembre 2010 a trait à la présentation comme passif non courant (au lieu de passif courant) de l'emprunt bancaire. Au 31 décembre 2010, l'emprunt bancaire avait été présenté comme passif courant car la Société n'avait pas renouvelé ses facilités de crédit venant à échéance le 28 avril 2011. La Société a depuis renouvelé celles-ci pour une période de cinq ans.

Caractéristiques des débetures convertibles

#### **Débetures convertibles 5,7%, échéant le 30 avril 2017, émises le 27 avril 2010**

Le 27 avril 2010, la Société a émis des débetures portant intérêt au taux de 5,70% par année, payable semestriellement les 30 avril et 31 octobre de chaque année, débutant le 31 octobre 2010, pour une durée de sept ans.

Les débetures sont convertibles, au gré de leur porteur, en actions ordinaires de la Société au taux de conversion de 59,347 actions ordinaires par tranche de 1 000\$ de capital de débenture soit un prix de conversion de 16,85\$ par action ordinaire. La date d'échéance des débetures est le 30 avril 2017 et la Société pourra, en certaines circonstances, procéder au rachat anticipé des débetures après le 30 avril 2015, ces modalités étant expliquées plus explicitement au prospectus relié à ce financement.

Après la rémunération des preneurs fermes de 2 000 000 \$ et des autres frais estimés de 500 000 \$, le produit net revenant à la Société s'est chiffré à 47 500 000 \$. Un montant de 45 125 000 \$ a été comptabilisé au passif tandis qu'un montant de 2 375 000 \$ a été comptabilisé à l'avoir des actionnaires comme option de conversion des débetures.

#### **Débetures convertibles 7%, échéant le 31 décembre 2011, émises le 4 janvier 2007**

Les débetures sont convertibles, au gré de leur porteur, en actions ordinaires de la Société au taux de conversion de 97,561 actions ordinaires par tranche de 1 000\$ de capital de débenture soit un prix de conversion de 10,25\$ par action ordinaire. La date d'échéance des débetures est le 31 décembre 2011 et la Société peut, en certaines circonstances, procéder au rachat anticipé des débetures.

Au cours du trimestre terminé le 26 mars 2011, des débetures d'une valeur nominale de 668 000 \$ ont été converties en 65 169 actions de la Société. Les valeurs comptables de ces débetures, d'un montant de 654 000 \$, et l'option de conversion s'y rattachant, d'un montant de 31 000 \$ ont été comptabilisées au capital-actions.

## **6.5 Flux de trésorerie**

### **Facilités de crédit**

La Société a une nouvelle entente avec un syndicat bancaire, d'une durée de cinq ans, pour des crédits d'opération d'un montant autorisé de 150 M\$, ces crédits étant garantis par une hypothèque de premier rang sur les actifs de la société.

En vertu de la convention de crédit, la Société 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 financières supérieur à 3,50:1,00.



Selon les modalités de calcul du syndicat bancaire, le ratio Dette/BAIIA s'est chiffré à 1,93 :1,00 et le ratio de couverture des charges financières à 5,69 :1,00.

## Dividendes

Un dividende de 6 204 000 \$ a été versé le 15 janvier 2011 aux actionnaires inscrits le 31 décembre 2010 et un dividende de 6 225 000 \$ a été versé le 15 avril 2011 aux actionnaires inscrits le 31 mars 2011.

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 0,2691\$ par action et qu'ils respecteront les ratios exigés par le syndicat bancaire.

**Tableaux consolidés des flux de trésorerie** (non audités, en milliers de dollars)

|   | 2011-03-26<br>(85 jours) | 2010-03-27<br>(86 jours) |
|---|--------------------------|--------------------------|
|   | \$                       | \$                       |
| <b>Activités opérationnelles</b>  |                          |                          |
| Résultat avant impôts   | 69                       | 2 546                    |
| Amortissement des immobilisations corporelles   | 714                      | 688                      |
| Amortissement des immobilisations incorporelles   | 2 637                    | 2 345                    |
| Charges financières   | 1 484                    | 1 310                    |
| Charges relatives aux régimes de rémunération à base d'actions                                    | 125                      | 102                      |
|   | <u>5 029</u>             | <u>6 991</u>             |
| Variation nette du fonds de roulement   | 1 151                    | 2 690                    |
| Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles  | <u>6 180</u>             | <u>9 681</u>             |
| <b>Activités d'investissement</b>   |                          |                          |
| Acquisition d'une entreprise, déduction faite de la trésorerie acquise                            | (42 831)                 |                          |
| Paiement de soldes de prix d'achats   | (2 013)                  |                          |
| Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles  | (639)                    | (419)                    |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement                                       | <u>(45 483)</u>          | <u>(419)</u>             |
| <b>Activités de financement</b>   |                          |                          |
| Emprunt bancaire  | 46 245                   | 12 766                   |
| Remboursement de la dette à long terme  | (137)                    | (173)                    |
| Dividendes payés  | (6 204)                  | (7 453)                  |
| Charges financières   | (1 484)                  | (1 310)                  |
| Portion hors caisse des intérêts effectifs sur les débiteures inclus dans les charges financières | 215                      | 247                      |
| Amortissement des frais de financement payés d'avance inclus dans les charges financières         | 28                       | 28                       |
| Flux de trésorerie provenant d'activités de financement   | <u>38 663</u>            | <u>4 105</u>             |
| <b>Variation nette du découvert bancaire</b>  | (640)                    | 13 367                   |
| Découvert bancaire au début   | (10 709)                 | (17 126)                 |
| Découvert bancaire à la fin   | <u>(11 349)</u>          | <u>(3 759)</u>           |

Le lecteur doit considérer dans son analyse que Groupe Colabor Inc. détient 15,6% d'Investissements Colabor Inc. qui détient un placement de 5 087 349 actions dans Groupe Colabor Inc. (Voir *Opérations entre apparentés*)

## Offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités

Le 25 octobre 2010, le conseil d'administration de la Société a autorisé un programme d'offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités en vue de racheter pour annulation, jusqu'au 27 octobre 2011, jusqu'à concurrence de 500 000 actions ordinaires, représentant environ 2,9 % des actions ordinaires en circulation. En vertu de cette offre, les rachats s'effectueront au prix du marché.

Depuis l'autorisation du programme, la Société n'a procédé à aucun rachat.

## 7. Obligations contractuelles

| Obligations contractuelles<br>( <sup>'000</sup> )    | Total             | Paiements exigibles par période |                  |                  |                   |
|--|-------------------|---------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
|  |                   | Moins<br>de 1 an                | de 1 à 3<br>ans  | de 4 à 5<br>ans  | 5 ans et<br>plus  |
| Emprunt bancaire                                     | 70 581 \$         | - \$                            | - \$             | - \$             | 70 581 \$         |
| Dette à long terme                                   | 170 \$            | 170 \$                          |                  |                  |                   |
| Soldes de prix d'achat à payer                       | 13 866 \$         | 12 723 \$                       | 1 143 \$         |                  |                   |
| Débetures convertibles (valeur nominale)             | 63 599 \$         | 13 599 \$                       |                  |                  | 50 000 \$         |
| Baux de location-exploitation et contrats de service | <u>93 221 \$</u>  | <u>13 081 \$</u>                | <u>24 375 \$</u> | <u>18 665 \$</u> | <u>37 100 \$</u>  |
| Total  | <u>241 437 \$</u> | <u>39 573 \$</u>                | <u>25 518 \$</u> | <u>18 665 \$</u> | <u>157 681 \$</u> |

### Débetures échéant en 2011

Ces obligations peuvent être converties en actions d'ici le 31 décembre 2011, ou rachetées, moyennant un préavis, à un prix correspondant à leur capital majoré des intérêts courus et impayés

### Débetures échéant en 2017

Ces obligations peuvent être converties en actions d'ici le 31 décembre 2017.

Les débetures pourront être rachetées entre le 30 avril 2015 et le 30 avril 2016, 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 30 avril 2016, 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

|  | Selon les IFRS                                  |  | Selon les PCGR canadiens avant le basculement aux IFRS |                          |                          |                          |                           |                          |                          |
|--|---|--|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|
|  | ( <sup>'000</sup> )<br>2011-03-26<br>(85 jours) |  | 2010-12-31<br>(111 jours)                              | 2010-09-11<br>(84 jours) | 2010-06-19<br>(84 jours) | 2010-03-27<br>(86 jours) | 2009-12-31<br>(110 jours) | 2009-09-12<br>(84 jours) | 2009-06-20<br>(84 jours) |
|  | \$  |  | \$   | \$                       | \$                       | \$                       | \$                        | \$                       | \$                       |
| <b>Ventes</b>                          | 239 416   |  | 347 141  | 234 309                  | 245 155                  | 225 355                  | 364 973                   | 276 841                  | 283 722                  |
| BAIIA                                  | 4 904   |  | 13 984   | 7 578                    | 8 981                    | 6 873                    | 15 073                    | 10 026                   | 9 977                    |
| <b>Bénéfice net</b>                    | 52  |  | 5 868  | 3 885                    | 4 202                    | 2 277                    | 9 002                     | 4 710                    | 1 744                    |
| Bénéfice net de base par action / part | 0,00 \$   |  | 0,26 \$  | 0,18 \$                  | 0,20 \$                  | 0,12 \$                  | 0,53 \$                   | 0,30 \$                  | 0,14 \$                  |

Le lecteur doit considérer que les résultats des trimestres antérieurs au 12 septembre 2009 ont été réalisés sous la structure d'un fonds de revenu. Les résultats du trimestre terminé le 12 septembre 2009 comprennent 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 25,9% dans Colabor SC sur une base non diluée et 20,8% sur une base entièrement diluée.

Suite à la conversion en société et à la conversion de débetures, Investissements détient maintenant 22,0% dans Groupe Colabor Inc. sur une base non diluée et 18,6% sur une base entièrement diluée, ce qui lui permet notamment d'exercer une influence notable sur GCL.

Par contre Groupe Colabor Inc., suite aux acquisitions de Bertrand et RTD, détient maintenant 15,6% de Investissements Colabor Inc. qui, elle, détient un placement de 5 087 349 actions dans Groupe Colabor Inc.

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.

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

### Opérations entre apparentés (non auditées, en milliers de dollars)

|   | 2011-03-26<br>(85 jours) | 2010-03-27<br>(86 jours) |
|---|--------------------------|--------------------------|
|   | \$                       | \$                       |
| Ventes effectuées à des clients contrôlés par des administrateurs | 2 770                    | 2 663                    |
| Remises   | 2 595                    | 2 659                    |
| Loyer   | 468                      | 468                      |
| Services informatiques  | 128                      | 223                      |

## **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 vit encore l'une des plus importantes contractions de son économie des 40 dernières années. Bien que l'économie semble s'améliorer quelque peu, nous sommes d'avis que la récupération sera lente et que l'exercice financier 2011 sera encore difficile au niveau de la concurrence entre les distributeurs des services alimentaires, d'autant plus que le secteur alimentaire est en général le dernier secteur de l'économie à reprendre complètement de sa vigueur. De plus, la fin progressive des plans de relance économique des gouvernements fera que ces derniers contribueront de moins en moins à la croissance économique. La lutte aux déficits budgétaires annoncée par la plupart des paliers de gouvernements, comprenant entre autres l'augmentation des taxes à la consommation devrait aussi se traduire par un ralentissement des dépenses courantes des administrations publiques, ceci pouvant créer un facteur d'incertitude chez les consommateurs et limiter leurs dépenses discrétionnaires.

De plus, la hausse récente de plus de 30% du prix de l'essence depuis le début de l'exercice a diminué, pour les ménages, les revenus disponibles pour la restauration.

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

Malgré un ralentissement de la croissance organique du Segment Grossiste, la direction est persuadée 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 et l'acquisition prévue prochainement de Skor Food Group.

La Société pourrait aussi acquérir d'autres distributeurs affiliés au Québec et dans les provinces de l'Atlantique. Tel fut le cas dernièrement par l'acquisition de RTD Distributions et de Edfref. 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, tout en étant prudente 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, des produits naturels et organiques ainsi que des produits ethniques, tel fut le cas dernièrement par l'acquisition de Pêcheries Norref.

#### *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 épicerie de moyennes 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 de Edfrefx conclue après la fin de ce trimestre, de RTD Distributions en 2010 et de Bertrand en 2008. Par ailleurs, rien ne garantit que Colabor soit 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 Colabor Inc. 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 portion 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 les acquisitions de Bruce Edmeades, Bertrand, RTD Distributions et Edfrefx.

- *Intégration des sociétés acquises*

Bien que certaines acquisitions soient 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. 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.

- *Goodwill et immobilisations incorporelles*

Le goodwill représente 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. Le goodwill 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 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 goodwill 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 immobilisations incorporelles comprennent entre autre 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 3 à 10 ans pour les autres clients, tandis que les marques de commerce ne sont pas amorties.

## **14. Contrôles et procédures de communication de l’information et contrôle interne à l’égard de l’information financière**

Les contrôles et procédures de communication de l’information (« CPCI ») sont conçus afin de fournir une assurance raisonnable que toute l’information pertinente est recueillie et présentée à la direction du Groupe qui assure une communication appropriée de cette information. Le contrôle interne à l’égard de l’information financière (« CIIF ») est un processus conçu de manière à fournir une assurance raisonnable quant à l’intégralité et à la fiabilité de l’information financière, conformément aux IFRS.

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière sont responsables de la mise en place et du maintien des CPCI et du CIIF, conformément aux directives du Règlement 52-109 sur l’attestation de l’information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. Ils sont secondés dans cette tâche par le comité de divulgation et le comité de vérification.

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont fait évaluer sous leur supervision l’efficacité des CPCI, au 26 mars 2011, et conclu, sur la base de cette évaluation, qu’à cette date, ils étaient efficaces et conçus de manière adéquate.



Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont également fait évaluer sous leur supervision l'efficacité du CIIF, au 26 mars 2011, et conclu, sur la base de cette évaluation, qu'à cette date, il était efficace et conçu de manière adéquate.

L'évaluation des CPCI a été réalisée en utilisant le cadre de contrôle défini par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). L'évaluation de la conception et de l'efficacité du CIIF a été réalisée en utilisant le cadre de contrôle défini par le COSO en ce qui concerne les contrôles relatifs au volet Entité et Finances et en utilisant les Objectifs de contrôle de l'information et des technologies associées (« COBIT ») en ce qui concerne les contrôles généraux des technologies de l'information.

Compte tenu des limites inhérentes à tout système de contrôle, l'évaluation des contrôles par la direction ne peut fournir qu'une assurance raisonnable, et non absolue, à l'effet que tous les problèmes de contrôle interne qui pourraient entraîner de graves inexactitudes ont été détectés.

### **Changements au contrôle interne à l'égard de l'information financière**

La Société a complété l'acquisition des actifs de RTD Distributions Ltée le 21 septembre 2010 et a complété l'acquisition de toutes les actions en circulation de Les Pêcheries Norref Québec inc. le 28 février 2011. Pour ces deux acquisitions, la Société s'est prévalu de la disposition NI 52-109 3.3(1) (b) qui permet d'exclure ces acquisitions de l'évaluation de la conception des CPCI et du CIIF pour une durée maximale de 365 jours. Voici l'information financière sommaire de ces deux acquisitions pour le trimestre se terminant le 26 mars 2011 :

|                      |          |
|----------------------|----------|
| Ventes :             | 32,2 M\$ |
| Bénéfice net :       | 0,2 M\$  |
| Actif courant :      | 24,0 M\$ |
| Actif non courant :  | 8,4 M\$  |
| Passif courant :     | 15,0 M\$ |
| Passif non courant : | 4,5 M\$  |

Au cours du trimestre terminé le 26 mars 2011, sauf égard des acquisitions décrites précédemment, 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.

## **15. Conversion aux normes comptables internationales (« IFRS »)**

Les états financiers de la société sont préparés selon les IFRS. La note 18 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre terminé le 26 mars 2011 explique la transition aux IFRS.

## **16. Événements postérieurs au trimestre**

### **Acquisition de Edfrex**

Le 30 mars 2011, la Société a acquis la quasi-totalité des actifs de Edfrex Inc. (« Edfrex »), un distributeur affilié de Colabor au Nouveau-Brunswick. Les actifs acquis incluent, entre autres, une participation de 2,49 % dans Investissements Colabor inc. Edfrex exerce ses activités dans le secteur de la distribution aux entreprises de services alimentaires principalement au Nouveau-Brunswick. Le montant de la transaction est d'environ 5,2 M\$ et est sujet à certains ajustements post-clôture. L'acquisition de Edfrex correspond aux objectifs de Colabor, qui consistent à élargir sa couverture géographique et sa clientèle.

La Société a financé l'acquisition des actifs de Edfrex à même ses facilités de crédit existantes.

### **Acquisition de Skor**

La Société et The Skor Food Group Inc. (« Skor ») ont annoncé le 22 mars 2011 qu'elles avaient conclu une convention de soutien (la « convention de soutien ») aux termes de laquelle Colabor a convenu de formuler une offre (l'« offre »), par voie de note d'information relative à une offre publique d'achat, visant l'acquisition de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Skor au prix de 1,33 \$ au comptant par action, y compris les actions ordinaires émises aux termes de l'exercice des options en cours de Skor, pour la somme totale d'environ 35,6 M\$. Le conseil d'administration de Skor a convenu de recommander à l'unanimité que les actionnaires de Skor déposent leurs actions en réponse à l'offre. Les deux principaux actionnaires de Skor contrôlant environ 60 % des actions ordinaires en circulation, ont conclu une convention avec Colabor aux termes de laquelle ils ont convenu de déposer irrévocablement leurs actions de Skor en réponse à l'offre. La clôture de la transaction devrait survenir en mai 2011.

Skor exerce ses activités dans le secteur de la distribution aux entreprises de services alimentaires en Ontario. L'acquisition de Skor correspond aux objectifs de Colabor, qui consistent à élargir sa gamme de produits et sa clientèle et d'élargir sa présence en Ontario