

À : Jean-Yves Lavoie,
Directeur général

DE : Gilles Hains,
Directeur

DATE : 2005-04-06

OBJET : Dossier Colbex -- suivi

- En date du 1^{er} avril, les représentants délégués par l'équipe gouvernementale (Investissement Québec, SGF-Soquia, Ministère des Finances) ont pu discuter des résultats financiers de Colbex avec des représentants de la FPBQ (avocat et consultant) et le vérificateur externe de l'entreprise. Ils ont aussi obtenu certaines données sur l'entente conclue et l'évaluation des actifs.
- À partir des données recueillies, les intervenants financiers procèdent présentement à une évaluation sommaire des possibilités d'intervention (modalités, programmes existants, difficultés, etc.) en attente des documents officiels qui devront obligatoirement être soumis par Colbex.
- Une rencontre des membres de l'équipe-projet gouvernementale afin de partager les informations et d'établir un calendrier et une démarche concertée est prévue à Montréal le 14 avril prochain, en après-midi.
- Présentement, la FPBQ a entrepris son processus de vérification diligente des données sur Colbex. Elle devrait avoir complétée cet exercice d'ici moins de trente jours.



NOTE

DESTINATAIRE : Madame Dominique Fortin
Sous-ministre associée et directrice générale

EXPÉDITEUR : Denis Godin
Analyste en développement industriel et en transformation
alimentaire

DATE : Le 27 juin 2011

OBJET : Échéancier et documents à préparer pour le dossier :
Levinoff-Colbex s.e.c.

Semaine du 27 juin 2011

- 1- Révision des chiffres du plan de sauvetage (MAPAQ, MDEIE et FADQ). Nous ne changerons pas le montage financier à cette étape.
- 2- Prolongation, par IQ, du cautionnement de 4,5 M\$ sur la marge de crédit, et ce, jusqu'au 20 juillet afin de mettre de la pression sur la FPBQ pour que cet organisme signe le protocole d'entente (IQ et le MDEIE);
- 3- Aviser la FPBQ que le gouvernement est solidaire de la décision d'IQ et qu'il n'augmentera pas le montant du cautionnement de la marge de crédit de 4,5 M\$ à 7 M\$ ce qui implique que la FPBQ devra trouver une autre solution pour rester solvable (MAPAQ);
- 4- Négociation sur les modalités des interventions financières de la FADQ (débenture, prêt sur actif, prêt relais et cautionnement de la marge de crédit) dans le cadre du plan de sauvetage [REDACTED] et FADQ);
- 5- Préparer une lettre à être signée par les ministres du MAPAQ et du MDEIE spécifiant qu'avant toute intervention du gouvernement du Québec concernant le plan d sauvetage de Levinoff-Colbex inc., la FPBQ devra signer un contrat de gestion avec [REDACTED] et ce, afin [REDACTED] prenne le contrôle des opérations le plus tôt possible (MAPAQ);



- 6- Révision du protocole d'entente pour la rencontre statutaire des deux ministres le 4 juillet 2011 (Me Rioux au MAPAQ) afin que ces derniers donnent leur aval à la présentation du projet de protocole d'entente à la FPBQ et à [REDACTED]

Semaine du 4 juillet 2011

- 1- Rencontre statutaire avec les deux ministres le 4 juillet (MDEIE et MAPAQ) concernant le projet de protocole d'entente;
- 2- Envoi du projet de protocole d'entente, le 6 juillet, à la FPBQ et à [REDACTED] pour commentaires ce qui devrait déboucher sur certaines négociations concernant la nature de ce dernier (MAPAQ et MDEIE);

Juillet et août 2011

- 1- Finaliser le mémoire et le décret en fonction du protocole d'entente signé par toutes les parties (signatures début juillet par les intervenants gouvernementaux et négociations et signatures avec les partenaires privés au plus tard le 20 juillet 2011 (MAPAQ, FADQ et MDEIE);
- 2- Présenter le mémoire au Conseil du trésor et au Conseil des ministres pour obtenir les approbations finales (fin août) (MAPAQ et MDEIE).

Il est important d'aviser la FPBQ et [REDACTED] de débiter toutes les procédures légales dès la signature du protocole d'entente afin de ne pas retarder la clôture du plan de sauvetage financier. La préparation de la convention entre actionnaires et des autres documents devra être effectuée en parallèle avec le processus de présentation du mémoire et du décret au Conseil des ministres, et ce, afin de sauver un temps précieux.

Le 15 juin 2011

M. Yves Lessard
Directeur
Direction générale des programmes économiques,
éducatifs et culturels
Secrétariat du Conseil du trésor
Secteur 100, 2^e étage
875, Grande Allée Est
Québec (Québec) G1R 5R8

Monsieur le Directeur,

À la suite de notre conversation du 13 juin dernier concernant le projet de sauvetage de Levinoff-Colbex S.E.C., il me fait plaisir de répondre aux aspects laissés en suspens lors de notre discussion.

Pour ce qui est du prélevé sur les vaches de réforme du secteur laitier, il n'est pas considéré par le Programme d'assurance stabilisation des revenus agricoles (ASRA) puisque celui-ci ne s'applique pas aux entreprises de la production laitière. Quant aux producteurs de bovins, le prélevé de 53 \$ est exclu des coûts de production utilisés par la FADQ aux fins de l'ASRA.

À propos du financement du projet de sauvetage, le montant de [REDACTED] prévu pour l'achat d'une débenture cessible, convertible et rachetable proviendra de la marge de sécurité de [REDACTED] prévue pour les opérations courantes de la FADQ, postérieure au 1^{er} avril 2010 et prévue au régime d'emprunt.

Par ailleurs, tant pour le prêt à terme de [REDACTED] que pour le prêt relais de [REDACTED] et le cautionnement de [REDACTED] de la marge de crédit avec un maximum de [REDACTED] les fonds doivent provenir de fonds gouvernementaux (exemple Fonds de suppléance), garantis par un mandat gouvernemental en vertu de l'article 25 de la Loi sur La Financière agricole du Québec (L.R.Q., chapitre L-0.1).

De plus, la FADQ se doit de recevoir l'autorisation du gouvernement pour prendre un engagement pour chacun de ces quatre véhicules de financement, et ce, en vertu de l'article 33 de la même loi et du décret 1453-2002 du 11 décembre 2002 qui est venu baliser ledit article. La FADQ est également soumise au mécanisme de contrôle des coûts qui fait qu'en pratique il faut une autorisation gouvernementale pour tout montant de plus de 1 000 000 \$.

Je vous prie de recevoir, Monsieur le Directeur, mes salutations distinguées.

La sous-ministre associée
et directrice générale,

Dominique Fortin

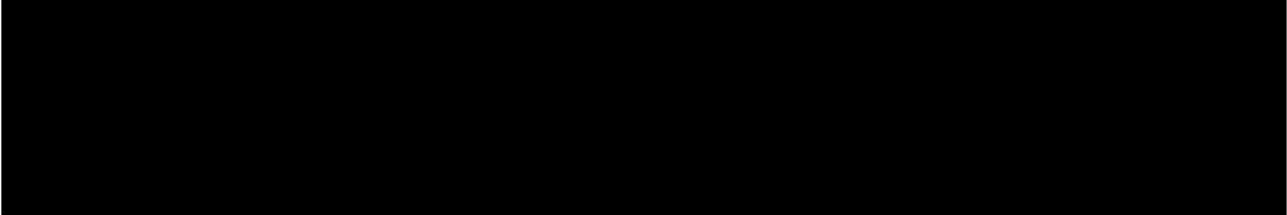
c. c. M. Ernest Desrosiers

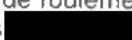
Godin Denis (DACAS) (Québec)

De: Godin Denis (DACAS) (Québec)
Envoyé: 1 juin 2011 08:31
À: Desrosiers Denis (DACAS) (Québec); Fortin Dominique (BSM) (Québec)
Cc: Sauvageau Julie (BSM) (Québec); 'Raymond.Fortin@mdeie.gouv.qc.ca'; Rioux Claude (DAJ) (Québec)
Objet: Scénario de financement du sauvetage de Levinoff-Colbex S.E.C.
Critère de diffusion: Confidentiel

Bonjour Denis,

Ta dernière note explique très bien où nous en sommes rendus avec le financement qui pourrait se résumer ainsi :

- 1- 
- 2- Prêt de  de la Financière agricole du Québec (sous mandat gouvernemental) garanti par les actifs de Levinoff-Colbex (S.E.C. ou inc.);
- 3- Pont financier d'une valeur de  effectué par la Financière agricole du Québec (sous mandat gouvernemental) qui sera remboursé quand Levinoff-Colbex (S.E.C. ou inc.) recevra son prêt du gouvernement fédéral;
- 4- Caution de la marge de crédit par Financière agricole du Québec (sous mandat gouvernemental) pour  de la marge de crédit (maximum 

Le montant de la caution pourra changer selon le calcul de la marge de crédit maximale qu'aura besoin l'entreprise selon un budget de caisse qui sera préparé par Mallette selon la prémisse que le fonds de roulement sera renfloué d'une somme de . Le budget de caisse devra être préparé selon les hypothèses  et couvrir la période se terminant le 31 décembre 2012 pour obtenir le montant maximal en termes de besoins en marge de crédit.

De plus,

- Le prêt d'Investissement Québec au montant de 19 M\$ devra devrait être régularisé de manière à ce que Levinoff-Colbex (S.E.C. ou inc.) soit débitrice directe d'Investissement Québec. Par ailleurs, ce prêt sera subalterne aux prêts de la FADQ.

Je crois que nous avons maintenant assez de données sur le financement pour qu'une rencontre entre la FADQ et  soit planifiée très rapidement afin d'obtenir leur accord de principe sur el scénario de financement expliqué ci-dessus.

Qu'en penses-tu ?

Denis

2011-06-01

De : Desrosiers Denis (DACAS) (Québec)

Envoyé : 31 mai 2011 16:22

À : Fortin Dominique (BSM) (Québec)

Cc : Sauvageau Julie (BSM) (Québec); Godin Denis (DACAS) (Québec); 'Raymond.Fortin@mdeie.gouv.qc.ca'; Caron Lisa (DACAS) (Québec)

Objet : nouvelle version

Voici la plus récente version du scénario de financement faisant suite à nos discussions de cet après-midi avec le MDEIE.

J'ai changé la facture du document pour nous rapprocher de ce qui sera intégré dans le mémoire, en mettant de l'avant les besoins en financement et puis la façon de les financer. Cela me semble plus clair.

Denis

Denis Desrosiers

Directeur

Direction de l'amélioration

de la compétitivité et des analyses stratégiques

Transformation Alimentaire Québec

200, chemin Sainte-Foy, 12e étage

Québec (Québec) G1R 4X6

Tél.: 418 380-2202 poste 2043

Télec.: 418 380-2134

2011-06-01

Godin Denis (DACAS) (Québec)

De: Godin Denis (DACAS) (Québec)**Envoyé:** 10 mai 2011 08:11**À:** Desrosiers Denis (DACAS) (Québec)**Objet:** Colbex: mon opinion**Suivi:** Destinataire

Lire

Desrosiers Denis (DACAS) (Québec) Lu : 2011-05-10 08:27

Bon matin Denis,

Voici des faits :

- 1- Levinoff-Colbex a perdu environ [REDACTED] au cours des trois dernières années et si on ne tient pas compte de la subvention du fédéral pour les MRS, cette entreprise a perdu plus de [REDACTED] en 3 ans;
- 2- Dans le rapport de vérification des derniers états financiers daté du 11 mars 2011, le vérificateur mentionne, et je cite : « *Sans assortir notre opinion d'une réserve, nous attirons l'attention sur la note 2 des états financiers, qui indique que la société a accumulé des pertes d'exploitation au cours des derniers exercices et qu'elle présente un fonds de roulement négatif. Cette situation, conjuguée aux événements et circonstances défavorables exposés à la note 2, indique l'existence d'un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation* »;
- 3- Au lieu de travailler sur un scénario de redressement avec [REDACTED] les dirigeants de Levinoff-Colbex travaillent sur un scénario de statu quo associé au transfert éventuel des opérations de Montréal à St-Cyrille. Le scénario avec [REDACTED] semble très loin dans leurs priorités;
- 4- Dans leur dernier rapport annuel, la Fédération des producteurs de bovins du Québec a sciemment (selon les dires de [REDACTED]), évité d'y introduire les états financiers de Levinoff-Colbex et même des résumés des résultats financiers, et ce, pour éviter des questions des membres de la FPBQ sur la gestion de Levinoff-Colbex, ce qui démontre un manque flagrant et calculé de transparence;
- 5- Le fait que les parties en cause n'aient jamais mis vraiment toutes leurs cartes sur la table fait en sorte que la FPBQ s'est enligné dans une direction qui va à l'encontre du scénario prévu par le gouvernement du Québec;
- 6- La situation actuelle a pour conséquence que le mandat donné au Groupe Malette ne pourra pas donner les résultats espérés par le gouvernement;
- 7- Le fait que le représentant de la FPBQ ait demandé que personne du gouvernement ne soit présent lors des réunions de travail avec le Groupe Malette démontre, encore une fois, un manque de transparence quant à leurs intentions véritables. De plus cela démontre que Levinoff-Colbex croit que le gouvernement du Québec n'est qu'un pourvoyeur d'argent qui n'aura pas le choix de sauver cette entreprise, ce qui est faux;
- 8- La FPBQ est dirigée par des personnes qui n'ont pas d'intérêts financiers personnels dans Levinoff-Colbex en comparaison avec une entreprise privée. Ce fait implique qu'ils travaillent pour maintenir le plus longtemps possible leurs membres dans l'ignorance de la réalité, et ce, pour sauver leur réputation personnelle tel que démontré par le manque de transparence de leur dernier rapport annuel de gestion;

2011-05-27

En conclusion, compte tenu des éléments énumérés ci-dessus, je recommande d'indiquer au représentant de Levinoff-Colbex que l'objectif du gouvernement est un partenariat 50-50 avec [REDACTED] et que le mandat du Groupe Malette est de travailler un plan d'affaires avec ce scénario. Si cela ne convient pas à la FPBQ, je recommande d'arrêter le mandat du Groupe Malette et de laisser les forces du marché dicter l'avenir de Levinoff-Colbex.

À date, le gouvernement du Québec se retrouve dans un cul de sac et laisser la FPBQ suivre son destin semble la meilleure solution car le discours de la Fédération et ses actions sont divergentes. Pourquoi mettre de l'argent des contribuables dans une entreprise dirigée qui manque de transparence envers ses propres membres ?

Pour réussir un redressement d'entreprise, cela exige une volonté de tous et c'est loin d'être la situation qui prévaut dans le présent dossier.

Denis Godin

Le 10 mai 2011

2011-05-27



Direction de l'amélioration de la compétitivité

Le 2 mai 2008

Monsieur Gaétan Bélanger
Secrétaire
Fédération des producteurs de
bovins du Québec
555, boulevard Roland-Therrien, bureau 305
Longueuil (Québec) J4H 4G2

OBJET : Demande d'information
Levinoff/Colbex

Monsieur,

Comme discuté et convenu avec M. Ernest Desrosiers lors de votre entretien téléphonique, nous souhaiterions obtenir les informations suivantes :

- États financiers prévisionnels (bilan, résultats, liquidités) intégrant le prélevé de 30 M\$.
- Hypothèses supportant ces prévisions.
- Position de la banque et des créanciers.
- Liste des investissements réalisés depuis l'acquisition de l'entreprise en 2005.
- Détails concernant la demande d'aide de [REDACTED] auprès du gouvernement fédéral.

Vous pouvez obtenir toutes les informations additionnelles concernant la présente en communiquant avec M. Jean Rood, conseiller en transformation alimentaire, au 418 380-2202, poste 3235.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

JEAN-PIERRE MAILHOT
Directeur
Amélioration de la compétitivité

200, chemin Sainte-Foy, 10^e étage
Québec (Québec) G1R 4X6
Téléphone : (418) 380-2202
Télécopieur : (418) 380-2164
www.mapaq.gouv.qc.ca





NOTE CONFIDENTIELLE

DESTINATAIRE : Madame Dominique Fortin
Sous-ministre associée et directrice générale

EXPÉDITEUR : Denis Desrosiers
Directeur

DATE : Le 9 juin 2011

OBJET : **Scénario pour une intervention financière
gouvernementale dans Levinoff-Colbex s.e.c.**

État de situation

Le ministère de l'Agriculture, des Pêcheries et de l'Alimentation du Québec (MAPAQ), le ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation (MDEIE), Investissement Québec (IQ) et La Financière agricole du Québec (FADQ) ont travaillé de concert à proposer un plan de sauvetage de l'entreprise basé sur la prémisse d'un partenariat entre la Fédération des producteurs de bovins du Québec et un nouveau partenaire stratégique. Après plusieurs mois de négociations et de rencontres avec la FPBQ, il a été convenu que le partenaire stratégique le plus apte à participer au plan de sauvetage était [REDACTED]

Proposition

Les hypothèses de base utilisées dans la présente proposition sont largement inspirées du projet soumis à Agriculture et Agroalimentaire Canada par la Fédération des producteurs de bovins du Québec et [REDACTED] le 7 février dernier, dans le cadre du Programme d'amélioration de l'abattage et dont une copie datée du 22 février a été partagée avec les représentants gouvernementaux. Pour en arriver au scénario de financement qui suit, certaines de ces hypothèses de coûts ont été modifiées en tenant compte des discussions avec les intervenants et de l'analyse du projet effectuée par la firme de consultants Malette à la demande du MAPAQ et du MDEIE.

Description du projet de financement

Coût	M\$	Financement	M\$
Acquisition d'équipements et immobilisations		Prêt à terme FADQ (mandat gouvernemental)	11,0
Frais de démarrage		Débenture FADQ (fonds propres)	7,0
Renflouement du fonds de roulement		Prêt Agriculture et Agroalimentaire Canada	8,1
Total		Total	26,1

Le financement proposé contient les éléments suivants :

- La FADQ effectue un prêt à Colbex de [REDACTED] comportant une garantie de 1^{er} rang sur l'ensemble des actifs de Colbex.
- Une débenture est émise par Colbex et achetée par la FADQ. Celle-ci est cessible et convertible avec droit préférentiel de souscription, de manière à ce que son détenteur puisse obtenir jusqu'à concurrence de 55 % du capital votant et participant de l'entreprise.
- Tant et aussi longtemps qu'elle ne se sera pas portée acquéreur de la débenture détenue par la FADQ, [REDACTED] offrira à Colbex à titre gracieux, les espaces nécessaires à la transformation des produits à l'usine de [REDACTED].
- Par ailleurs, si le gouvernement du Québec décide de financer temporairement les travaux de mise en œuvre du projet (voir les besoins de financement à court terme à la section suivante), l'intervention d'AAC devra servir à rembourser ce financement temporaire.

Besoins de financement à court terme

- Pendant le déploiement du projet, Colbex aura besoin d'une marge de crédit de [REDACTED] pour financer ses activités d'exploitation.
- Par ailleurs, comme AAC ne déboursera son intervention qu'une fois les travaux complétés, Colbex devra bénéficier temporairement d'un soutien gouvernemental de l'ordre de [REDACTED] soit l'équivalent de l'intervention de AAC.

Coût	M\$	Financement	M\$
Besoins pour les activités d'exploitation		Marge de crédit garantie par la FADQ (mandat limité à 70 % des pertes éventuelles pour un maximum de 5 M\$)	
Intervention pressentie de		Pont financier octroyé par la	

l'AAC		banque garanti par la FADQ (mandataire)	
Total		Total	

Précisions apportées

Tel que mentionné précédemment, plusieurs questions demeurent sans réponse et plusieurs éléments découlant de la proposition gouvernementale entraîneront obligatoirement une mise à jour du plan d'affaires de Colbex et des besoins de financement des activités. Les montants présentés ci-hauts sont donc sujets à être révisés.

- Dans le cadre de ce projet, [REDACTED] deviendrait le gestionnaire de l'entreprise avec la possibilité de devenir l'actionnaire majoritaire selon un scénario d'achat d'une débenture cessible et convertible qui sera émise par la société en faveur de La Financière agricole du Québec. Une convention de gestion liant le nouveau gestionnaire et l'entreprise devra donc être convenue.
- En plus de bénéficier des services d'une entreprise pérenne, le secteur agricole pourrait bénéficier indirectement des retombées, via l'affiliation [REDACTED]
- Le prêt consenti par IQ à Colbex via la FPBQ, et dont le solde actuel est de 19,5 M\$, devrait être régularisé de manière à ce que Colbex devienne la débitrice directe d'IQ en lieu et place de la FPBQ. Ce montant sera versé au bilan de Colbex sous forme de capital-action privilégié (les modalités de ce versement restent à définir). Ce prêt sera quant à lui subalterne aux prêts consentis par La Financière et sous un moratoire pour une durée de quelques années; il pourrait être envisagé de le radier au moment où [REDACTED] deviendra actionnaire majoritaire de l'entreprise.
- Le partenariat entre [REDACTED] et la FPBQ permettra à la société [REDACTED] d'obtenir le contrôle de l'entreprise sur cinq ans par le biais de la débenture convertible émise au coût de [REDACTED] à la FADQ et cessible uniquement à [REDACTED] (le mécanisme de rachat et le rendement restent à définir).
- L'actuelle caution de 4,5 M\$ d'Investissement Québec concernant le déficit de couverture observé sur les sûretés offertes à la banque pour protéger la marge de crédit d'exploitation sera réévaluée en fonction des besoins de financement à court terme de la nouvelle entité. Cette caution serait dorénavant assumée par la FADQ pour une somme maximale de 5 M\$ ou 70 % du déficit de couverture;
- Le mandat gouvernemental de 19,1 M\$ plus la caution sur le déficit de couverture de la marge de crédit sera conditionnel à l'obtention par la FADQ d'une débenture de [REDACTED] auprès de Levinoff-Colbex.
- [REDACTED] devrait s'engager à rembourser 6 M\$ sur le prêt à terme de la FADQ en cas de désistement. Cet élément est justifié par les investissements en immobilisations qui seront réalisés à l'usine de [REDACTED] appartenant à [REDACTED] (pour une somme de [REDACTED]) et qui

ne seront pas récupérables si l'association ne se confirme pas ou se termine dans les trois ans suivant le début de l'association;

- Les conventions de gestion et d'approvisionnement en vaches de réforme et en bouvillons devront être précisées avant de conclure le financement

Protocole d'entente

Si trouvé acceptable par les parties, ce scénario de financement sera officialisé dans le cadre d'un protocole d'entente, lequel aura force d'engagement et sera présenté favorablement aux autorités respectives de chacune des parties d'ici le 30 juin 2011.

Gouvernance

La nomination des membres votants au conseil se répartirait comme suit: trois représentants nommés par le porteur de la débenture (dans un premier temps la FADQ, le MAPAQ et le MDEIE et, éventuellement, [REDACTED], trois représentants nommés par la FPBQ et un représentant nommé par [REDACTED]



ÉBAUCHE DE NOTE

DESTINATAIRE : Madame Dominique Fortin, sous-ministre associée et Directrice générale

EXPÉDITEUR : Denis Desrosiers, directeur

DATE : Le 26 mai 2011

OBJET : Plan de sauvetage de Levinoff-Colbex S.E.C

PROBLÉMATIQUES (ENJEUX)

Le MAPAQ, le MDEIE, IQ et la FADQ travaillent de concert à proposer un plan de sauvetage de l'entreprise basé sur la prémisse d'un partenariat entre la Fédération des producteurs de bovins du Québec (FPBQ) qui détient présentement 100 % de l'actionnariat de Levinoff-Colbex S.E.C. et [REDACTED] qui deviendrait l'opérateur de l'entreprise tout en devenant actionnaire selon un processus à être déterminé.

Pour faciliter la tâche des deux partenaires, TRANSAQ et le MDEIE ont octroyé un contrat, de gré à gré, à la firme d'experts-comptables Malette pour que cette dernière fasse le point sur la situation financière actuelle de l'entreprise, qu'elle valide et procède à la mise à jour du plan d'affaires présenté par les deux partenaires en février 2011, ainsi que pour un plan d'affaires qui vient tout juste d'être modifié par [REDACTED] qui a changé l'utilisation de l'usine de [REDACTED] par l'usine [REDACTED] et ce, sous prétexte que les coûts en immobilisations seront [REDACTED]

ACTIONS POSÉES ET RÉSULTATS

Malette a déposé un premier rapport le vendredi 13 mai dernier concernant la situation financière actuelle de Levinoff-Colbex. La firme conclut que la situation financière de l'entreprise continuera à se détériorer en 2011 en soulignant que les résultats réels au 31 mars 2011 sont en deçà des prévisions budgétaires. Par ailleurs, les derniers états financiers intérimaires de Levinoff-Colbex, en date du 30 avril 2011, confirment la conclusion de Mallette car l'entreprise présente des pertes de [REDACTED] pour quatre mois d'opération. Une perte variant entre [REDACTED] est d'ailleurs prévue pour l'année financière 2011, et ce, sans subvention pour le MRS.

En résumé, Levinoff-Colbex a perdu près de [REDACTED] au cours des trois dernières années (excluant une subvention du gouvernement fédéral pour les MRS de 4,6 M\$ en 2010), l'Avoir des porteurs de parts est évalué à [REDACTED] au 31 décembre 2010, mais il serait actuellement négatif d'e près de [REDACTED] si l'actif incorporel était radié à 100 % tel que mentionné par les vérificateurs externes. De plus, le fonds de roulement est négatif de [REDACTED]. Dans une note aux états financiers de 2010, les vérificateurs externes indiquent que la capacité de la société à réaliser ses actifs et à acquitter ses dettes repose sur sa capacité à restructurer son financement. Par ailleurs, dans ses rapports du 13 et 24 mai 2011, Malette indique que le fonds de roulement devrait être renfloué de [REDACTED] tout en indiquant que ce montant ne tient pas compte d'éléments qui pourraient faire en sorte que la situation de Levinoff-Colbex se détériore davantage.

Il est important de noter que Malette souligne que le plan de relance intrinsèque au sauvetage de Levinoff-Colbex doit reposer sur une réflexion commune entre la FPBQ et [REDACTED]. Par ailleurs, nous croyons, tout comme Malette que ces deux entités doivent collaborer étroitement, et ce, avec transparence pour que le plan de relance soit un succès. Malheureusement, pour l'instant, nous avons des doutes sur les intentions réelles des deux entités et sur leur désir respectif de travailler ensemble dans un but commun.

ACTIONS À VENIR

Actuellement, Investissement Québec cautionne la marge de crédit de l'entreprise pour une somme de 4,5 M\$. Cette caution se termine le 28 juin 2011. Par ailleurs, si nous constatons que le dossier ne pourra être réglé pour le 28 juin, IQ devra retourner au Conseil des ministres pour prolonger la caution sur la marge de crédit; compte tenu des délais nécessaires au cheminement vers le Conseil des ministres, cette décision devra être prise au début juin.

La firme Mallette est actuellement à valider le plan d'affaires modifié [REDACTED] incluant l'utilisation de l'usine d'Iberville et devra remettre au gouvernement du Québec ce bien livrable vers le 31 mai prochain. En parallèle, la FADQ, le MDEIE, IQ et TRANSAQ travaillent ensemble au montage financier qui serait présenté aux deux ministres le plus tôt possible et qui pourrait prendre la forme d'un prêt de la Financière Agricole du Québec, garanti par les actifs de Levinoff-Colbex S.E.C., pour un montant variant entre [REDACTED] plus une débenture convertible d'une valeur estimée à [REDACTED]. Par ailleurs, le gouvernement du Québec par l'entreprise du MDEIE, devra effectuer ou garantir un pont financier d'environ [REDACTED] le temps que l'entreprise reçoive son prêt du fédéral dans le cadre du programme d'Amélioration de la capacité d'abattage dont l'échéance est le 31 mars 2012. Le prêt d'Investissement Québec à la FPBQ au montant de 19 M\$ devrait être gelé pour quelques années afin de donner une chance à l'entreprise de devenir rentable.

De plus, un projet de mémoire est actuellement en circulation et il sera finalisé, de concert avec un décret, conjointement par le MDEIE et le MAPAQ, et ce, dès que les besoins financiers réels du sauvetage de Levinoff-Colbex S.E.C. seront confirmés.

c.c. Denis Godin, conseiller, TRANSAQ



ÉBAUCHE DE NOTE

DESTINATAIRE : Madame Dominique Fortin, sous-ministre associée et Directrice générale

EXPÉDITEUR : Denis Desrosiers, directeur

DATE : Le 18 mai 2011

OBJET : Plan de sauvetage de Levinoff-Colbex S.E.C

PROBLÉMATIQUES (ENJEUX)

Le MAPAQ, le MDEIE et la FADQ travaillent de concert à proposer un plan de sauvetage de l'entreprise basé sur la prémisse d'un partenariat entre la Fédération des producteurs de bovins du Québec (FPBQ) qui détient présentement 100 % de l'actionnariat de Levinoff-Colbex S.E.C. et [REDACTED] qui deviendrait l'opérateur de l'entreprise tout en devenant actionnaire selon un processus à être déterminé.

Pour faciliter la tâche des deux partenaires, TRANSAQ et le MDEIE ont octroyé un contrat, de gré à gré, à la firme d'experts-comptables Malette pour que cette dernière fasse le point sur la situation financière actuelle de l'entreprise, qu'elle valide et procède à la mise à jour du plan d'affaires présenté par les deux partenaires en février 2011, et ce, pour en arriver à la présentation d'une proposition gouvernementale ayant pour objectif de relancer Levinoff-Colbex S.E.C.

ACTIONS POSÉES ET RÉSULTATS

Malette a déposé un premier rapport le vendredi 13 mai dernier concernant la situation financière actuelle de Levinoff-Colbex. La firme conclut que la situation financière de l'entreprise continue à se détériorer en 2011 en soulignant que les résultats réels au 31 mars 2011 sont en deçà des prévisions budgétaires. Par ailleurs, dans ses prévisions budgétaires de 2011, Levinoff-Colbex inclut une subvention fédérale pour les matières à risques spécifiées (MRS) alors que tout indique que le gouvernement fédéral ne reconduira pas cette subvention.

... 2

En résumé, Levinoff-Colbex a perdu près de [REDACTED] au cours des trois dernières années (excluant une subvention du gouvernement fédéral pour les MRS de 4,6 M\$ en 2010), l'Avoir des porteurs de parts est évalué à [REDACTED] au 31 décembre 2010, mais il serait plutôt de [REDACTED] si l'actif incorporel était radié à 100 % tel que mentionné par les vérificateurs externes. De plus, le fonds de roulement est négatif de [REDACTED]. Dans une note aux états financiers de 2010, les vérificateurs externes

indiquent que la capacité de la société à réaliser ses actifs et à acquitter ses dettes repose sur sa capacité à restructurer son financement. Par ailleurs, dans son rapport du 13 mai 2011, Malette indique que le bilan au 31 mars 2011 ne s'est pas amélioré et que le fonds de roulement devrait être renfloué de [REDACTED] tout en indiquant que ce montant ne tient pas compte d'éléments qui pourraient faire en sorte que la situation de Levinoff-Colbex se détériore davantage. Tel que spécifié par les vérificateurs externes de Levinoff-Colbex S.E.C. dans leur rapport des vérificateurs pour l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2010, il existe un doute sérieux sur la capacité de l'entreprise à poursuivre son exploitation. Ce diagnostic vient confirmer celui posé par les deux ministères à l'effet que la relance de l'entreprise passe par l'embauche d'un nouvel opérateur et d'une restructuration financière.

Il est important de noter que Malette souligne que le plan de relance intrinsèque au sauvetage de Levinoff-Colbex doit reposer sur une réflexion commune entre la FPBQ et [REDACTED]. Par ailleurs, nous croyons, tout comme Malette que ces deux entités doivent collaborer étroitement, et ce, avec transparence pour que le plan de relance soit un succès.

Malheureusement, pour l'instant, nous avons des doutes sur les intentions réelles des deux entités et sur leur désir respectif de travailler ensemble dans un but commun.

ACTIONS À VENIR

Actuellement, Investissement Québec cautionne la marge de crédit de l'entreprise pour une somme de 4,5 M\$. Cette caution se termine le 20 mai 2011, mais une clause permet de la prolonger jusqu'au 28 juin 2011 ; ce qui laissera le temps au gouvernement du Québec de proposer un plan de sauvetage à la FPBQ, plan basé sur un modèle de partenariat avec [REDACTED]. Par ailleurs, si nous constatons que le dossier ne pourra être réglé pour le 28 juin, IQ devra retourner au Conseil des ministres pour prolonger la caution sur la marge de crédit; compte tenu des délais nécessaires au cheminement vers le Conseil des ministres, cette décision devra être prise au début juin.

La firme Malette est actuellement à mettre à jour et valider le plan d'affaires et devra remettre au gouvernement du Québec ce bien livrable vers le 27 mai prochain. En parallèle, à la validation effectuée par Malette, la FADQ, le MDEIE, IQ et TRANSAQ travaillent ensemble au montage financier qui serait présenté aux deux ministres vers le 7 juin prochain.

c.c. Denis Godin, conseiller, TRANSAQ



NOTE

DESTINATAIRE : M. Denis Desrosiers

EXPÉDITEUR : Denis Godin

DATE : Le 17 mai 2011

OBJET : Plan de sauvetage de Levinoff-Colbex S.E.C

PROBLÉMATIQUES (ENJEUX)

Tel que spécifié par les vérificateurs externes de Levinoff-Colbex S.E.C. dans leur rapport des vérificateurs pour l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2010, ces deniers ont exprimé un doute sérieux sur la capacité de l'entreprise à poursuivre son exploitation.

Il est donc devenu urgent d'agir pour proposer un plan de sauvetage de l'entreprise basé sur la prémisse d'un partenariat entre la Fédération des producteurs de bovins du Québec (FPBQ) qui détient 100 % de l'actionnariat de Levinoff-Colbex S.E.C. et [REDACTED] qui deviendrait l'opérateur de l'entreprise tout en devenant actionnaire selon un processus à être déterminé.

Pour faciliter la tâche des deux partenaires, TRANSAQ, avec l'assentiment du MDEIE et de La Financière agricole du Québec, a octroyé un contrat, de gré à gré, à la firme d'experts-comptables Malette pour que cette dernière fasse le point sur la situation financière actuelle de l'entreprise, qu'elle valide et procède à la mise à jour d'un plan d'affaires présenté par les deux partenaires à l'été 2010, et ce, pour en arriver à la présentation d'une proposition gouvernementale ayant pour objectif de relancer Levinoff-Colbex S.E.C.

ACTIONS POSÉES ET RÉSULTATS

Malette a déposé un premier rapport le vendredi 13 mai dernier concernant la situation financière actuelle de Levinoff-Colbex et il arrive à la conclusion que la situation financière de l'entreprise continue à se détériorer en 2011 en soulignant que les résultats réels au 31 mars 2011 sont en deçà des prévisions budgétaires. Par ailleurs, dans ses prévisions budgétaires de 2011, Levinoff-Colbex inclut une subvention fédérale pour les matières à risques spécifiées (MRS) alors que tout indique que le gouvernement fédéral ne reconduira pas cette subvention.

... 2

En résumé, Levinoff-Colbex a perdu près de [REDACTED] au cours des trois dernières années (excluant une subvention du gouvernement fédéral pour les MRS de 4,6 M\$ en 2010), l'Avoir des porteurs de parts est évalué à [REDACTED] au 31 décembre 2010, mais il serait plutôt de [REDACTED] si l'actif incorporel était radié à 100 % tel que mentionné par les vérificateurs externes. De plus, le fonds de roulement est négatif de [REDACTED]. Dans une note aux états financiers de 2010, les vérificateurs externes indiquent que la capacité de la société à réaliser ses actifs et à acquitter ses dettes repose sur sa capacité à restructurer son financement. Par ailleurs, dans son rapport du 13 mai 2011, Malette indique que le bilan au 31 mars 2011 ne s'est pas amélioré et que le fonds de roulement devrait être renfloué de [REDACTED] tout en indiquant que ce montant ne tient pas compte d'éléments qui pourraient faire en sorte que la situation de Levinoff-Colbex se détériore davantage.

Il est important de noter que Malette souligne que le plan de relance intrinsèque au sauvetage de Levinoff-Colbex doit reposer sur une réflexion commune entre la FPBQ et [REDACTED]. Par ailleurs, nous croyons, tout comme Malette que ces deux entités doivent collaborer étroitement, et ce, avec transparence pour que le plan de relance soit un succès.

Malheureusement, pour l'instant, nous avons des doutes sur les intentions réelles des deux entités et sur leur désir respectif de travailler ensemble dans un but commun.

ACTIONS À VENIR

Actuellement, Investissement Québec cautionne la marge de crédit de l'entreprise pour une somme de 4,5 M\$. Cette caution se termine le 20 mai 2011, mais une clause permet de la prolonger jusqu'au 28 juin 2011 ; ce qui laissera le temps au gouvernement du Québec de proposer un plan de sauvetage à la FPBQ, plan basé sur un modèle de partenariat avec [REDACTED]. Par ailleurs, si nous constatons que le dossier ne pourra être réglé pour le 28 juin, IQ devra retourner au Conseil des ministres pour prolonger la caution sur la marge de crédit et cette décision devra être prise au début juin pour s'assurer que la caution demeure toujours valide dépassée le 28 juin prochain.

Par ailleurs, Malette est actuellement à mettre à jour et valider le plan d'affaires préparé par [REDACTED] à l'été 2010 et il devra remettre au gouvernement du Québec ce bien livrable vers le 27 mai prochain. En parallèle, à la validation effectuée par Malette, la FADQ, le MDEIE, IQ et TRANSAQ vont travailler ensemble pour préparer une ébauche de montage financier qui devrait être présenté aux ministres vers le 7 juin prochain.

Le 24 mai 2011

Monsieur Denis Desrosiers
Directeur - Direction de l'amélioration de la compétitivité et des analyses stratégiques
Transformation Alimentaire Québec
200, chemin Sainte-Foy, 12^e étage
Québec (Québec) G1R 4X6

Objet : Levinoff-Colbex S.E.C.

Monsieur,

Vous trouverez ci-joint le résumé de notre intervention de la dernière semaine dans le cadre de l'analyse des projections financières préparées par la direction de [REDACTED] et mis à jour au cours du mois de mars 2011.

Dans le cadre de nos travaux d'analyse, nous avons rencontré [REDACTED] et [REDACTED] afin d'effectuer une révision de l'ensemble des hypothèses des projections financières. De plus, nous avons aussi eu une discussion avec [REDACTED]

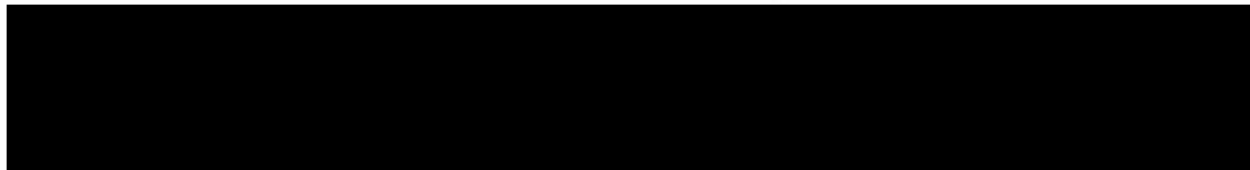
1. Généralités

- Rappelons que comme nous l'avons mentionné dans notre lettre du 13 mai 2011, nous considérons que les projections financières font état d'un travail exhaustif, de qualité et fort complet;
- En réponse à nos questionnements sur le choix de privilégier l'emplacement de [REDACTED] par rapport à [REDACTED] et ce, malgré une rentabilité potentiellement moindre (frais de transport et autres), les dirigeants [REDACTED] nous mentionnent de forts avantages stratégiques :

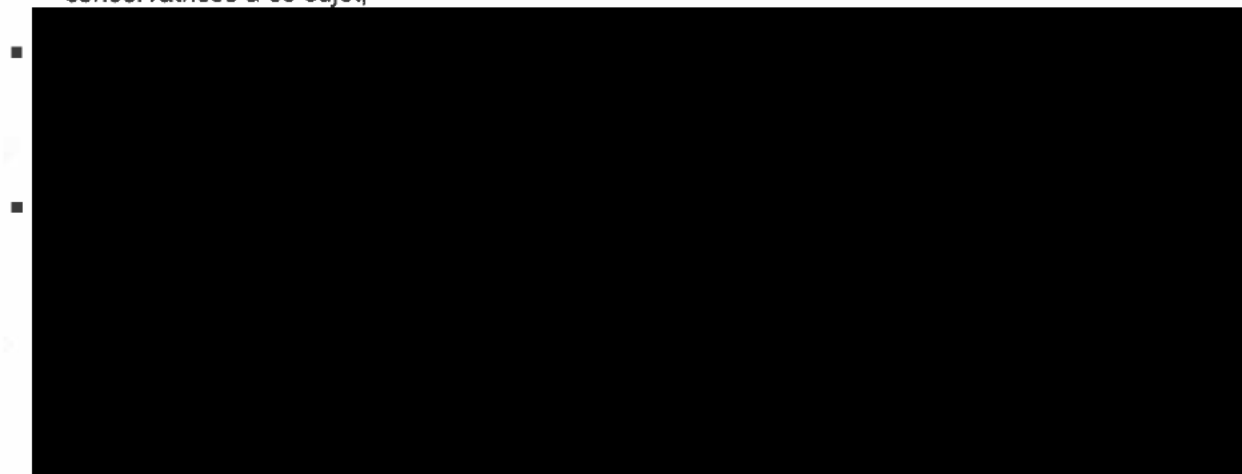
- Les projections [REDACTED] ont été mises à jour en février et mars 2011 pour refléter certains changements mineurs, sans révision majeure.

2. Les résultats projectionnels

2.1 Les revenus



- Toutefois, les prix de vente utilisés (et aussi les prix d'achat) ont varié depuis l'établissement des projections. Par exemple, les prix de ventes des sous-produits, des peaux ainsi que du *rendering* sont actuellement plus élevés que ceux projetés. Les projections sont donc conservatrices à ce sujet;



- En ce qui concerne la vache de réforme, les projections de vente sont établies à [redacted] vaches de réforme sur la durée des projections. À titre indicatif, en 2011, on ne prévoit pouvoir transformer que [redacted] vaches en raison des difficultés d'approvisionnement;
- [redacted]
transport supplémentaire entre [redacted] Toutefois, nous considérons qu'il faudrait réévaluer à la hausse les frais de transport sur vente afin de tenir compte des coûts de carburant en date des présentes, qui sont plus élevés qu'au cours de l'été 2010 lors de la préparation des projections financières par [redacted]

2.2 Coût et marge sur viande

- Comme il existe toujours un risque que la marge sur la viande augmente ou diminue dans le temps différemment des projections, l'évolution de la marge sur viande n'est pas prévisible;
- À titre indicatif, l'écart entre le prix de vente et d'achat du bœuf désossé est actuellement à 70¢, tandis qu'il a été évaluée à [REDACTED] ans les projections financières [REDACTED]. Il s'agit donc d'une hypothèse conservatrice;
- La reprise du marché de l'automobile (peaux) et l'apport de nouvelles sources de revenus (*rendering*) permettent aussi aux sous-produits d'afficher présentement une meilleure rentabilité par tête que ce qu'affichent les projections [REDACTED]. En voici le détail :

<u>Autres produits</u>	<u>Prix actuel</u> <u>au 31 mars 2011</u>
Peaux – vaches	64 \$
Peaux – bouvillons	84 \$
<i>Rendering</i>	32 \$
Sous-produits	57 \$

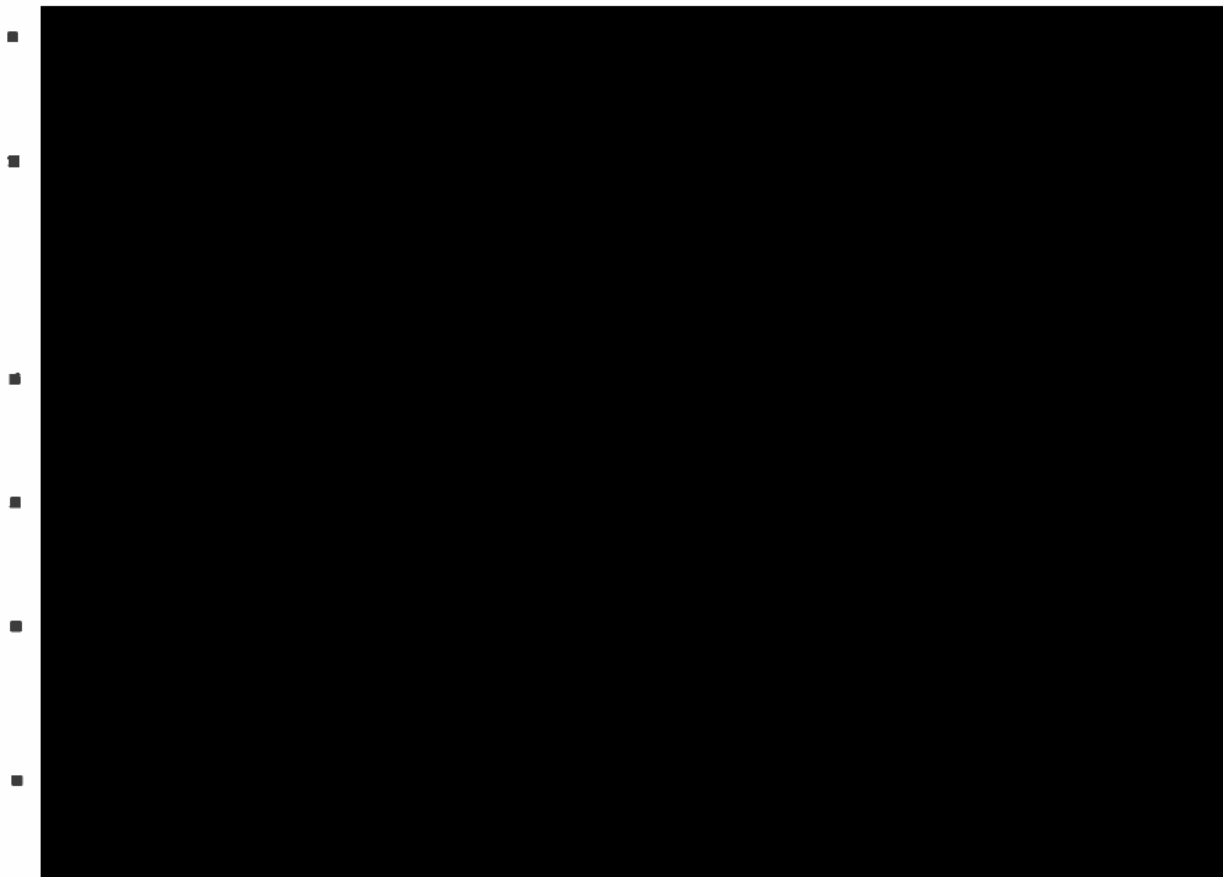
- Il faut se questionner aussi sur l'impact du profit par tête en raison du changement dans la commercialisation du bouvillon. À l'heure actuelle, Colbex ne dégage pas à ce titre la rentabilité prévue au budget [REDACTED].

2.3 Main-d'œuvre directe et indirecte

Lors de notre analyse des projections, nous avons questionné la direction [REDACTED] sur les diverses hypothèses relatives à la masse salariale, notamment :

Voici nos commentaires à ce sujet :

- Il est prévu que la [REDACTED] fonctionnera selon la même méthode de production [REDACTED] c'est-à-dire une production à la chaîne;
- [REDACTED] fonctionne actuellement à la pièce et le système de production est donc différent des deux autres usines [REDACTED].



2.4 Ingrédients, emballage et CO²

Ce poste de dépenses inclut l'emballage des produits, les frais de réfrigération ainsi que les frais d'entreposage. Voici les commentaires que nous avons apportés sur cette section :

- [REDACTED] a conservé les mêmes hypothèses globales que le plan d'affaires original, qui avait été effectué par la direction de Colbex;
- La perte du client [REDACTED] aura un impact à la baisse sur le niveau de frais d'emballage prévu aux projections financières, étant donné que [REDACTED] exigeait que les pièces soient emballées séparément.

Si les ventes de bouillon ne sont pas toutes effectuées au Japon ou selon les mêmes exigences que [REDACTED] les frais d'emballage seront moindres pour les années prévues aux projections financières.

2.5 Frais généraux

- La direction [REDACTED] a établi les frais généraux à leurs projections financières de la même façon qu'ils avaient été établis par Colbex dans le plan d'affaires initial;

- Toutefois, certains frais généraux ont été ajustés afin de tenir compte du nombre de pieds carrés additionnels que nécessitera l'ajout de l'usine [REDACTED]. Les dépenses additionnelles effectuées par la [REDACTED] sont de [REDACTED] annuellement pour les assurances, et de [REDACTED] pour les taxes;
- Aucune synergie n'a été incluse aux projections. Il se pourrait en effet que certaines économies surviennent suivant la prise en charge des achats par [REDACTED]

- [REDACTED]

2.6 Frais de vente

- [REDACTED]
- Nous considérons que les projections financières [REDACTED] devraient être ajustées en termes d'effort de ventes afin de considérer le nouveau mode de commercialisation du bouvillon qui amènera des frais de vente supplémentaires pour être en mesure de respecter la croissance des ventes de bouvillons;
- De plus, les projections financières incluaient une diminution des frais de vente de [REDACTED] à compter de la phase 2 étant donné qu'il n'y aurait plus de camions de distribution à [REDACTED]. Toutefois, nous croyons qu'il faudrait quand même prévoir certains frais de commissions à un distributeur à compter de 2015.

2.7 Frais d'administration

- Globalement, la direction [REDACTED] a procédé à des ajustements des frais d'administration. En voici un résumé :

[REDACTED]

- [REDACTED]

2.8 La fermeture des boucheries

- [REDACTED]
- La fermeture des boucheries n'était pas incluse dans le plan d'affaires de Colbex, ni dans la version révisée par [REDACTED]

2.9 Les frais de démarrage

- Il est prévu aux projections [REDACTED] des frais de démarrage de [REDACTED] en 2012 (phase 1) et de [REDACTED] en 2015 (phase 2). Ces frais incluent notamment l'improductivité des nouveaux employés;
- Aucun détail des calculs n'a été préparé par [REDACTED] pour l'évaluation des frais de démarrage;
- À titre indicatif, le plan d'affaires d'août 2009 prévoyait [REDACTED] de frais de démarrage, mais la direction [REDACTED] croit suffisante son évaluation des frais de démarrage.

En résumé

Il faut comprendre que la rentabilité démontrée aux projections financières dépend du cumul de plusieurs hypothèses. Durant les premières années, la rationalisation des frais de gestion/vente et la fermeture des boucheries vient influencer positivement les résultats. Simultanément, c'est l'augmentation du nombre annuel de bouvillons vendus et le profit par tête qui vient générer la rentabilité.

Le lecteur doit être conscient que la rentabilité future repose donc essentiellement sur le volume prévu et l'écart entre les prix de vente et d'achat (marge sur viande). La variation négative de l'une de ces hypothèses pourra affecter significativement la rentabilité.

Notre analyse des résultats des projections financières et l'évolution de la situation réelle nous dévoilent ce qui suit :

- Nous trouvons conservateur l'écart de prix (marge sur viande) aux projections financières en fonction du réel à cette date;
- Nous trouvons potentiellement optimiste le nombre de bouvillons et la rentabilité par tête en fonction de la nouvelle méthode de commercialisation. Cette variable pourrait toutefois être diminuée, voire éliminée par les capacités et la force du réseau [REDACTED];
- Nous trouvons sous-évalués les frais de transport (prix de l'essence);
- Nous trouvons conservateurs les frais d'emballage [REDACTED];
- Nous trouvons sous-évalués les frais de vente [REDACTED];
- Nous trouvons potentiellement sous-évalués les frais de main-d'œuvre [REDACTED];
- Nous trouvons conservateurs les frais de location;
- Nous trouvons optimiste le nombre de vaches de réforme annuel (approvisionnement et vente par rapport à la tendance 2011).

Dans une situation idéale, les principales hypothèses seraient revues et les projections financières mises à jour. De plus, une analyse de sensibilité serait effectuée pour connaître les effets d'une variation d'hypothèse sur la rentabilité.

La détermination de la rentabilité la plus probable est cruciale, car elle influence les besoins et les sources de financement prévues et la capacité de la Société à rembourser ses dettes.

3. Bilan et trésorerie

- [REDACTED] fait varier la rotation des débiteurs, des inventaires et des créditeurs en fonction de son historique, ajustés selon la réalité des opérations de Colbex :
 - Il est prévu que les débiteurs soient encaissés à dix jours contrairement à [REDACTED] qui encaisse les débiteurs [REDACTED]
 - Aux projections [REDACTED] a prévu payer les créditeurs selon la réalité des opérations chez Colbex :
 - ▶ Les salaires sont payés comptant aux deux semaines,
 - ▶ Achat de viande : 3 jours,
 - ▶ Autres dépenses incluant transport : 50 jours;
- Le budget d'immobilisations prévu par la direction [REDACTED] a été réalisé par l'équipe d'ingénierie [REDACTED] et a été établi de la façon suivante :
 - [REDACTED]
 - [REDACTED]
 - [REDACTED]
 - [REDACTED]
- Les estimés de coûts d'immobilisations ont été effectués par [REDACTED] à l'été 2010 et mis à jour à l'hiver 2011. **Les besoins en immobilisations ont été fixés à [REDACTED] \$. Ces investissements sont prévus être déboursés sur les deux premières années du projet, soit 2011 et 2012 aux projections;**
- En surplus des investissements de croissance de [REDACTED] des acquisitions d'immobilisations de maintien de [REDACTED] annuellement ont été prévues en fonction de l'historique et de l'expérience vécue dans les différentes usines [REDACTED]. Aucun détail n'est disponible sur ces montants;
- Étant donné que les estimations d'investissements ont été évaluées il y a près d'un an, nous nous questionnons sur la pertinence de revoir ces estimés en fonction de l'évolution du coût des métaux, des coûts d'énergie et de l'inflation en général.

3.1 Les fonds autogénérés des projections

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Bénéfices (pertes) avant frais de démarrage										
Frais de démarrage										
Bénéfices (pertes) avant impôts										
Amortissements										
Fonds autogénérés										
Acquisitions d'immobilisations pour maintien										
Total										

- En considérant les bénéfices (pertes) et les amortissements prévus, la Société prévoit dégager annuellement des fonds autogérés positifs dès la première année du projet;
- En les diminuant des investissements de maintien en immobilisations, ils demeurent positifs. Nous ne considérons pas dans ce tableau les investissements majeurs de 2011 et 2012;
- Le total annuel résiduel est donc disponible pour financer le fonds de roulement et le paiement de la dette. Sur neuf ans, la Société prévoit donc générer plus de [REDACTED] pour supporter ces éléments, ce qui semble amplement suffisant;
- Bien sûr, ces montants découlent de la réalisation des projections des résultats analysés précédemment.

3.2 Besoin en fonds de roulement du 31 mars 2011 estimé jusqu'au 31 décembre 2011

	Bilan 31 mars 2011 (milliers \$)	Ajustement 9 derniers mois de 2011 (milliers \$)	Bilan <i>pro forma</i> 31 décembre 2011 (milliers \$)
ACTIF			
Encaisse			
Débiteurs			
Stocks			
Frais payés d'avance			
Immobilisations			
Actifs incorporels			
PASSIF			
Emprunt et découvert			
Créditeurs			
Dû à la société mère			
Portion court terme de			
Dette à long terme			
AVOIR NET			
Capital			
Insuffisance de capital			
Fonds de roulement			
Dette / équité			

- À partir du bilan du 31 mars 2011, nous avons estimé les besoins en fonds de roulement d'ici la fin de l'exercice 2011.

À ce titre, nous avons considéré les ajouts suivants :

- La perte d'opération prévue de [REDACTED] du reste de l'exercice 2011,
- La non-réception de la subvention MRS de 2,7 M\$,
- Les amortissements de la période,
- Les investissements en immobilisations de [REDACTED]

- À l'analyse du tableau, nous constatons que le fonds de roulement est prévu être négatif de [REDACTED] au 31 décembre 2011.

En fonction de la non-atteinte des résultats après trois mois en 2011 et pour fins de conservatisme, nous ajoutons [REDACTED] à ce montant, pour un total de [REDACTED]

- Pour respecter un ratio de fonds de roulement de 1,25 :1, l'investissement nécessaire est de [REDACTED]
- Aux fins des calculs seulement, nous avons éliminé les actifs intangibles et calculé les ratios avant la portion court terme de la dette à long terme;
- Nous suggérons donc un investissement dans le fonds de roulement de l'ordre de [REDACTED] pour rétablir sa situation déficitaire.

3.3 Le financement aux projections [REDACTED]

- Pour financer le plan de relance, il est prévu aux projections financières [REDACTED] un financement supplémentaire de [REDACTED] réparti ainsi :

Besoins	Sources
[REDACTED]	

- Un emprunt de [REDACTED] est prévu (sur un total admissible réservé de [REDACTED], provenant du programme d'amélioration de l'abattage de relance fédéral (PAA) et dont les investissements financés devront être effectués avant le printemps 2012 afin d'être éligible. Il s'agit d'un prêt sans intérêt avec cinq ans de moratoire sur le capital;
- Un prêt à terme sans intérêt de [REDACTED] du gouvernement provincial dont la provenance du n'a pas encore été défini selon les mêmes termes que l'emprunt fédéral;

- Un emprunt – Autres (Financière agricole du Québec) de [REDACTED] Ce prêt sera encaissable à raison de [REDACTED] pour la phase 1 et de [REDACTED] pour la phase 2;
- Il est prévu que ces emprunts seront remboursables sur une période de dix ans et qu'ils porteront intérêt à [REDACTED]
- La Financière agricole du Canada a analysé le dossier et aurait refusé d'émettre une lettre d'intention au cours de la semaine du 16 mai 2011;
- Les projections [REDACTED] ne prévoient pas d'investissement dans le fonds de roulement, excepté le financement des frais de démarrage de [REDACTED]
- Finalement, [REDACTED] prévoit la conversion du financement d'Investissement Québec (IQ) – Fédération des producteurs de bovins du Québec de 19,6 M\$ en équité.

3.4 Le financement envisagé

- De façon générale, le financement prévu par [REDACTED] respecte une saine structure financière post-financement. Seul l'investissement dans le fonds de roulement déficitaire manque. Comme mentionné ci-dessus, il est toutefois en partie compensé par le financement prévu des frais de démarrage de [REDACTED]
- En ajoutant un investissement dans le fonds de roulement, les besoins de financement sont augmentés d'autant;
- Toutefois, un financement adéquat du fonds de roulement nous permettrait de financer plus traditionnellement les investissements en immobilisations. À l'inverse, un financement plus agressif des immobilisations (exemple à 100 %) permettrait de réduire les investissements dans le fonds de roulement;
- Malgré ce que prévoit [REDACTED] nous considérons que les frais de démarrage pourraient convenablement être financés par les fonds autogénérés futurs et que c'est plutôt le fonds de roulement actuel qu'il faut redresser;
- Plusieurs structures de financement peuvent être viables pour financer le plan de relance. L'objectif est de redorer le fonds de roulement, créer une structure dette versus équité adéquate et permettre le sain remboursement de la dette en fonction des fonds autogénérés futurs;

- Voici une structure permettant aussi de répondre aux besoins. D'autres variations sont possibles :

Besoins		Sources	
Immobilisations		Emprunt fédéral PAA	8,3 M\$
Fonds de roulement		Emprunt provincial	7,8
Refinancement IQ		Dette subordonnée	6,0
		Conversion de la dette en capital/dette subordonnée	19,6
Total	41,7 M\$	Total	41,7 M\$

- Des moratoires de 36 mois seraient alors nécessaires sur les trois dettes pour respecter la capacité de remboursement. L'évolution des ratios de fonds de roulement et de dette/équité respecteraient aussi les standards;
- Les dettes à long terme sont prévues être remboursées cinq à sept ans post-moratoire. Le remboursement des dettes se ferait alors sur une période totale de huit à dix ans. Le financement des immeubles pourrait être plus long;
- Sans obliger la conversion de la totalité de la dette d'IQ en équité, il est indéniable que cela permettrait de mieux structurer la dette versus l'équité de la Société. Un remboursement de cette dette pourrait encore être possible sous forme de ratio de performance des fonds autogénérés après la sixième année;
- Une marge de crédit pour financer les opérations serait aussi nécessaire, mais très peu utilisée, étant donné l'injection initiale de [REDACTED] dans le fonds de roulement;
- Rappelons une dernière fois que l'établissement d'une structure de financement est directement en lien avec l'évolution prévue de la rentabilité et de l'évolution des hypothèses touchant le fonds de roulement de la Société. Toute révision aux projections financières changera potentiellement les besoins en financement.**

Veuillez recevoir, Monsieur, nos salutations les meilleures.

[REDACTED]
Pascal Moffet, CA, EEE, CF
Associé

PM/ls

4. Réserves et limites

Au cours de notre revue, nous nous sommes fiés à l'information financière et aux autres données qui nous ont été fournies. Nous n'avons pas exécuté de vérification financière selon les normes de vérification généralement reconnues. Nous n'avons pas cherché à effectuer une vérification externe des informations qui nous ont été fournies. Nous nous sommes donc fiés à l'information qui nous a été fournie. Si certaines informations s'avéraient erronées, notre opinion pourrait changer.

Ce rapport n'est pas destiné à une diffusion ou publication générale et ne doit pas être reproduit ou utilisé pour toute raison autre que celle esquissée ci-dessus sans avoir obtenu au préalable notre permission écrite. Nous n'assumons aucune responsabilité ou passif pour des pertes qui pourraient être occasionnées aux parties en cause, leurs partenaires financiers, leurs administrateurs et employés ou à toute autre tierce partie résultant de la circulation, reproduction, référence à ou de l'utilisation de ce rapport qui serait contraire aux dispositions de ce paragraphe.

Nous nous réservons le droit, sans aucune obligation, de réviser tous les calculs et les hypothèses inclus ou auxquelles références sont faites dans ce rapport, et si nous le considérons nécessaire, de réviser nos conclusions découlant de tout fait, tendance ou changement dans les conditions existantes à la date du rapport, qui deviendront connus à une date ultérieure.

Date de facturation : Le 30 juin 2011

Transformation Alimentaire Québec

15 JUIL. 2011

Monsieur Denis Desrosiers
Transformation Alimentaire Québec (Transaq)
200, chemin Sainte-Foy, 12e étage
Québec (Québec) G1R 4X6

Bureau 200
3075, chemin des Quatre-Bourgeois
Québec (Québec) G1W 5C4
Téléphone 418 653-4431
Télécopie 418 656-0800
Courriel info.quebec@mallette.ca

Numéro de facture : 113771
Numéro de client : TRA66926

RELEVÉ D'HONORAIRES

Services professionnels rendus pour la période du 26 mai au 15 juin 2011 :

- Le 26 mai 2011, rédaction et transmission d'un courriel à [REDACTED] dans le but de leur mentionner le travail à faire à la phase II;
- Le 26 mai 2011, conversation téléphonique avec M. Denis Godin du ministère de l'Agriculture, des Pêcheries et de l'Alimentation du Québec (MAPAQ) concernant l'évolution du dossier;
- Le 26 mai 2011, rencontre entre MM. Pascal Moffet et Alain Boudreault relativement à la préparation des projections financières mensuelles;
- Le 26 mai 2011, conférence téléphonique avec tous les intervenants au dossier afin de discuter de la réunion au ministère du Développement économique, Innovation et Exportation (MDEIE) du 25 mai 2011 et d'analyser les travaux à réaliser dans la phase II;
- Le 26 mai 2011, conversation téléphonique avec [REDACTED] relativement à la mise à jour des projections financières et à l'éventuelle analyse du scénario Iberville;
- Le 26 mai 2011, réunion de travail entre MM. Moffet, Boudreault et Guillaume Sergerie subséquemment à la conférence téléphonique afin de préparer les projections financières mensuelles;
- Le 26 mai 2011, rédaction et transmission d'un courriel à [REDACTED] de [REDACTED] afin d'obtenir diverses informations;
- Le 27 mai 2011, rédaction et transmission d'un courriel à [REDACTED] de [REDACTED] et conférences téléphoniques (2) avec MM. Godin et Desrosiers;
- Le 31 mai 2011, discussion entre MM. Moffet et Sergerie afin de préparer l'intervention, qui comprend la préparation d'un flux de trésorerie pour la période de vingt mois du 1^{er} mai 2011 au 31 décembre 2012 de la société Levinoff-Colbex S.E.C. (Colbex);

Denis Godin

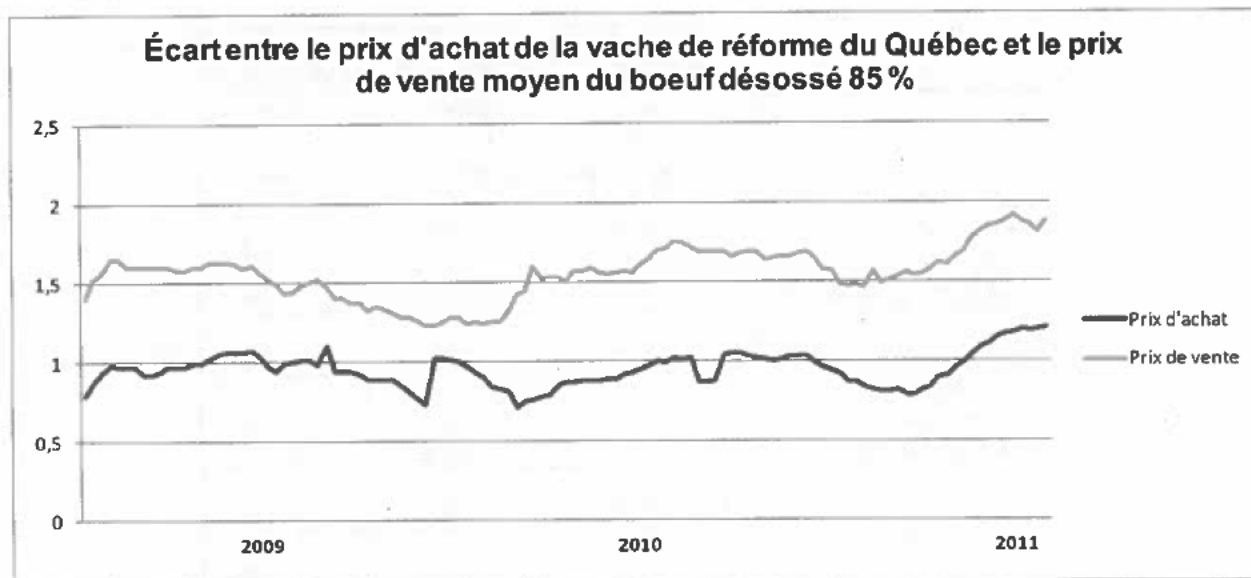
- Le 1^{er} juin 2011, diverses discussions téléphoniques afin d'orienter les différents intervenants au dossier dans la même direction, à savoir :
 - M. Denis Godin du MAPAQ,
 - [REDACTED]
 - [REDACTED]
- Le 1^{er} juin 2011, plusieurs rencontres et discussions entre MM. Boudreault et Sergerie dans le cadre de la réalisation du nouveau mandat;
- Le 2 juin 2011, conversation téléphonique entre MM. Godin et Moffet dans le cadre du mandat;
- Le 9 juin 2011, analyse de la documentation, rencontre et discussion entre MM. Pascal Moffet et [REDACTED] concernant la structure corporative d'une société en nom collectif;
- Du 2 au 10 juin 2011 :
 - Diverses conversations avec MM. [REDACTED] afin de modifier et d'ajuster les hypothèses des projections pour la période analysée,
 - Détermination avec [REDACTED] du calendrier des activités et des investissements en immobilisations à être exécutés suivant la prise en charge de Colbex par cette dernière,
 - Révision de certaines hypothèses concernant les résultats projetés par [REDACTED] afin notamment de modifier la rentabilité des bouvillons,
 - Révision de l'hypothèse d'abattage du nombre de vaches en fonction de la réalité actuelle de Colbex,
 - Élaboration d'un pont entre les résultats actuels de Colbex et les projections établies par [REDACTED]
 - Établissement d'hypothèses relatives à l'encaissement et au décaissement des liquidités nécessaires pour l'établissement du flux de trésorerie,
 - Insertion de la structure de financement prévue par les différentes instances gouvernementales aux projections,
 - Répartition mensuelle des frais de restructuration, de démarrage et des dépenses en immobilisations,
 - Préparation du flux de trésorerie à l'aide des diverses hypothèses énumérées ci-dessus,
 - Rédaction du rapport afin de présenter le flux de trésorerie et d'expliquer aux diverses instances gouvernementales les hypothèses s'y rattachant.

Honoraires
Débours

23 561,00	\$
42,50	
<u>23 603,50</u>	<u>\$</u>

21/07
MALLETTE

1.4 Évolution de l'écart entre le prix de vente et le prix d'achat moyens des produits vendus



Nous avons procédé à la mise à jour du graphique (préalablement présenté au document RCGT de décembre 2009) présentant l'écart à la livre du prix de vente et du prix d'achat pour le bœuf désossé.

Rappelons ici que la variation des prix du bœuf désossé n'est qu'une des composantes des produits de Levinoff, mais démontre tout de même la tendance générale des prix de vente et d'achat de ceux-ci.

Voici nos commentaires :

- L'écart moyen total de l'exercice 2009 est de 0,50 \$ la livre;
- L'écart moyen total de l'exercice 2010 est de 0,68 \$ la livre, ce qui explique en partie la meilleure profitabilité de cet exercice;
- L'écart moyen des trois premiers mois de 2011 est de 0,70 \$ la livre, comparativement à 0,75 \$ la livre pour les trois mois équivalents en 2010;
- À titre indicatif, l'écart moyen de 2007 et 2008 se situait à 0,62 \$ et 0,60 \$ la livre, ce qui est inférieur à ceux constatés récemment;
- Les prix de vente sont actuellement au plus haut des trois dernières années.

- Nous n'avons pas encore eu de réponse relativement à l'impact sur le fonds de roulement du changement au mode de commercialisation du bouvillon. Entre autres, cela aura incontestablement un impact sur le niveau des stocks et les liquidités. Ceci devra être analysé et considéré au plan d'affaires;
- Le fonds de roulement de Levinoff est déficitaire de [REDACTED] au 31 mars 2011. Malgré que les prêteurs exigent un ratio de fonds de roulement de 1 :1, nous sommes d'avis qu'un ratio minimum de 1,25 serait idéal. Pour atteindre ce ratio, une injection de [REDACTED] serait nécessaire;
- Sans avoir analysé s'il y avait surplus ou déficit de couverture, nous constatons que l'emprunt bancaire en y incluant le découvert bancaire, se situe à l'intérieur des limites autorisées;
- L'emprunt bancaire est entre autres garanti par Investissement Québec (IQ) pour 4,5 M\$. Cette garantie est renouvelable en mai 2011 et par la suite en juin 2011. Sans cette garantie, la continuité de l'exploitation est bien sûr remise en doute;
- En 2009 et 2010, les vérificateurs ont émis un doute par l'entremise d'une note aux états financiers relativement à la capacité de la Société à poursuivre son exploitation;
- Des actifs incorporels sont comptabilisés aux livres de la Société pour [REDACTED]. Si leur valeur était réduite ou radiée en fonction des perspectives de profitabilité de la Société, l'avoir des commanditaires en serait réduit d'autant et pourrait totaliser une somme négative de 2,260 M\$;
- Les pertes accumulées des dernières années font en sorte que Levinoff affiche un ratio d'endettement très élevé;
- En fonction du bilan actuel et des résultats prévus (avant subvention MRS), la Société ne pourra vraisemblablement pas rembourser aucun capital sur sa dette à long terme, même si une somme de [REDACTED] est théoriquement due;
- Au 31 mars 2011, les ratios bancaires de la Société exigés par ses prêteurs ne sont toujours pas respectés.



Le 2 juin 2011.

Monsieur Pascal Moffet CA, EEE, CF
Associé
Mallette S.E.N.C.R.L.
3075, chemin des Quatre-Bourgeois
Bureau 200
Québec, (Québec)
G1W 5C4

Monsieur Moffet,

Vous trouverez, ci-joint, deux exemplaires du contrat de services professionnels entre votre société et le ministère de l'Agriculture, des Pêcheries et de l'Alimentation concernant le dossier du sauvetage de Levinoff-Colbex S.E.C.

Auriez-vous l'amabilité d'apposer vos initiales sur toutes les pages des deux exemplaires originaux, signer ces derniers et nous les retourner pour la signature de madame Dominique Fortin, sous-ministre associée et directrice générale de TRANSAQ. Nous vous retournerons par la suite un exemplaire original signé par les deux partis.

Je vous prie de recevoir, Monsieur Moffet, mes salutations distinguées.

Denis Godin
Conseiller en transformation alimentaire

