



R A P P O R T A N N U E L 2 0 0 2

MARCHÉS DE POISSONS ET FRUITS DE MER D'ASIE, D'EUROPE ET D'AMÉRIQUE DU NORD. NOUS SOMMES LE PLUS IMPORTANT TITULAIRE D'ALLOCATIONS D'ENTREPRISE POUR SIX ESPÈCES DE CRUSTACÉS DE QUALITÉ SUPÉRIEURE. NOUS AVONS TRANSFORMÉ DES ESPÈCES DE POISSONS NON TRADITIONNELLES EN PRODUITS GASTRONOMIQUES AFFICHANT UNE RENTABILITÉ ÉLEVÉE. NOTRE TECHNOLOGIE DE POINTE ET NOTRE ESPRIT D'INNOVATION NOUS ONT PERMIS DE DEVENIR UN **CHEF DE FILE MONDIAL** AU SEIN DE NOTRE SECTEUR D'ACTIVITÉ. GRÂCE À NOS ACTIVITÉS



Clearwater Seafoods Income Fund est une fiducie d'investissement à capital variable à vocation restreinte, créée dans le but d'acquérir et de détenir les titres de Clearwater Seafoods Limited Partnership (« Clearwater »).

Fondée en 1976, Clearwater est un chef de file de l'industrie mondiale des poissons et fruits de mer et la plus importante société intégrée de crustacés en Amérique du Nord. Elle est réputée pour la qualité constante, la grande variété et la fiabilité de ses livraisons de crustacés de qualité supérieure, notamment le pétoncle géant, le pétoncle d'Argentine, la mactre de Stimpson, le homard, la crevette nordique et le crabe nordique.

Clearwater est le plus important titulaire de droits de pêche hauturière sur chacune de ces espèces au Canada, ce qui lui procure une source d'approvisionnement sûre et constante en divers crustacés de qualité supérieure et en fait une des plus importantes sociétés de pêche et de transformation de ces produits au monde. Cela lui assure également des rentrées de fonds stables ainsi qu'un potentiel de croissance.

Clearwater pêche, transforme et vend plus de 69 millions de livres de poissons et fruits de mer par an. Ses principales activités sont les suivantes :

- pêche de crustacés de qualité supérieure au large des côtes du Canada atlantique et de l'Argentine;
- transformation de crustacés à bord de bateaux-usines de haute technologie ou à terre dans des usines de transformation modernes;
- commercialisation et distribution de crustacés de qualité supérieure à plus de 1 100 clients en Amérique du Nord, en Europe et en Asie.

• • •

1 Stratégie de la société/Faits saillants financiers 2 Rapports aux porteurs de parts 4 Innovation 6 Activités

14 Analyse par la direction 26 États financiers – Fonds 33 États financiers – Société en commandite

47 Renseignements sur les parts 48 Principaux renseignements financiers 49 Gouvernance d'entreprise 52 Fiduciaires et administrateurs

Clearwater Seafoods Income Fund (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à capital variable à vocation restreinte, créée dans le but d'acquérir et de détenir les titres de Clearwater Seafoods Limited Partnership (« Clearwater »). Les atouts principaux de Clearwater comprennent un accès incomparable à une vaste gamme de poissons et de fruits de mer de qualité de même que des bateaux d'avant-garde et une capacité de transformation moderne en mer et sur la terre ferme. Clearwater est bien placée pour tirer profit des occasions découlant de la croissance de la demande mondiale à l'égard de crustacés de qualité supérieure, d'une clientèle diversifiée située dans le monde entier, de marges bénéficiaires qui se maintiennent à des niveaux élevés et d'un secteur fragmenté composé de nombreuses petites sociétés. Clearwater se propose de renforcer sa position de meneur en tablant sur les stratégies suivantes :

- Clearwater se propose d'optimiser les 182 millions de dollars ou plus qu'elle a investis depuis 1999 pour moderniser ses bateaux et ses usines de transformation sur la terre ferme. Ces investissements se traduisent déjà par une augmentation des rendements, un accroissement de la qualité des produits, une baisse des coûts, une sensibilisation accrue en matière d'environnement et une gérance rigoureuse des espèces que Clearwater pêche.
- Clearwater va continuer à exploiter de nouvelles activités par le biais de la technologie et de la recherche et du développement. En 2002, près du tiers des produits de Clearwater ont découlé d'activités nouvelles visant des espèces qui n'étaient pas exploitées auparavant, tels la mactre de Stimpson, le pétoncle d'Argentine et le crabe nordique. La société développe actuellement des marchés pour les prises accessoires de pitots et de coques du Groenland réalisées dans le cadre de la pêche à la mactre de Stimpson.
- Clearwater, principal exploitant pêcheur dans chacune de ses pêches principales, continuera de chercher des occasions d'acquérir des entreprises complémentaires. Face au grand nombre de petites entreprises exerçant toujours leurs activités dans ce secteur, la société planifie de saisir d'autres occasions de regroupement et de création de coentreprises.
- Clearwater entend renforcer les liens stratégiques à long terme avec ses clients en les aidant à offrir au public des crustacés de qualité. La société continuera également à offrir des programmes d'éducation à l'intention des consommateurs et à améliorer la qualité de ses produits et la fiabilité de ses systèmes de distribution, qui sont déjà réputés.
- Clearwater va continuer de jouer un rôle de premier plan dans l'élaboration, avec le ministère des Pêches et des Océans (le « MPO ») et d'autres intervenants du secteur, de programmes de gestion des ressources durables. Ces efforts ont entraîné, de façon générale, la hausse ou la stabilité du total admissible des captures (« TAC ») de crustacés au cours des huit dernières années.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

- Conclusion d'un premier appel public à l'épargne visant 23 287 478 parts (y compris l'option pour attributions excédentaires) et acquisition de 49,9 % de Clearwater Seafoods Limited Partnership.
- Le 27 décembre 2002, le Fonds a émis 1 271 186 parts supplémentaires par le biais d'un placement privé et a porté sa participation dans Clearwater à 51,23 %, laquelle s'est à son tour servie du produit de l'émission et d'une somme de 4 125 000 \$ en espèces pour acquérir la participation restante de 45 % dans l'une de ses filiales, Deep Sea Clam Incorporated.
- Clearwater a inscrit un chiffre d'affaires net de 156 millions de dollars et un bénéfice net de 30,4 millions de dollars pour la période de cinq mois arrêtée au 31 décembre 2002, qui constitue son premier exercice financier.
- Clearwater a généré 31,1 millions de dollars d'espèces distribuables au cours de la période de cinq mois arrêtée au 31 décembre 2002 et a distribué 22,5 millions de dollars.
- Atteinte de tous les objectifs de distribution en espèces, déclaration de distributions mensuelles en espèces de 0,0958 \$ par part.

CLEAWATER DES MARCHÉS MONDIAUX EST AU CŒUR MÊME DE **NOTRE VISION** : NOUS SAVONS QUE LES PERSPECTIVES D'AVENIR DU SECTEUR DES POISSONS ET FRUITS DE MER SONT TRÈS PROMETTEUSES.

AVEC LA CRÉATION DE CLEARWATER SEAFOODS INCOME FUND, nous avons atteint un objectif de taille en 2002. Le lancement de notre nouvelle société ouverte, qui fut couronné de succès, témoigne de la confiance des investisseurs en Clearwater. Nous ferons honneur à cette confiance en continuant de faire croître la société sur ses solides assises.

Le modèle de croissance d'entreprise de Clearwater n'a en quelque sorte pas changé depuis 1976, date à laquelle mon beau-frère, Colin MacDonald, et moi avons mis sur pied une petite entreprise de poissons et fruits de mer en Nouvelle-Écosse. La qualité était à cette époque, et elle l'est toujours, notre principe de base. Au fil des années, Clearwater a soigneusement accru ses activités et bâti sa réputation en s'affirmant comme un

fournisseur fiable de crustacés de qualité supérieure auprès d'acheteurs situés dans le monde entier.

Nous gérons également la société de manière à être constamment à l'affût de nouvelles occasions. Au début des années 80, par exemple, nous avons été les premiers au monde à concevoir un parc à homards situé sur la terre ferme, ce qui nous a permis de répondre à la demande mondiale pour des homards vivants de qualité, quelle que soit la saison.

Chez Clearwater, nous continuons de prévoir les tendances du secteur. Des études sérieuses nous indiquent que nos marchés vont continuer de croître. En Amérique du Nord, la génération des baby-boomers amorce sa période

de forte consommation de poissons et fruits de mer. En Asie, les marchés pour le poisson et les fruits de mer connaîtront un essor considérable, la Chine devenant une puissance économique importante. En Europe, la croissance du chiffre d'affaires de Clearwater devrait suivre le taux d'augmentation de la population.

Une société qui continue de comprendre ses clients et de prévoir les changements de comportements des consommateurs, une société consciente du fait que pour réussir, Clearwater doit être la meilleure des entreprises de poissons et fruits de mer à l'échelle mondiale, voilà notre vision. À l'heure actuelle, nous jouissons d'une position favorable pour répondre aux besoins futurs des clients et ainsi offrir à nos porteurs de parts un rendement stable et constant.

Le président du conseil d'administration,



John Risley



NOTRE ÉQUIPE FAIT D'AVANTAGE AVEC MOINS. CHEZ CLEARWATER, L'INNOVATION FAIT NOTRE FORCE : NOUS CRÉONS SANS CESSER DES OCCASIONS DE FAIRE CROÎTRE LE BÉNÉFICE. ENSEMBLE

DEPUIS 27 ANS, CLEARWATER CONNAÎT DU SUCCÈS à titre d'importante société du secteur des poissons et fruits de mer, évoluant dans un marché hautement concurrentiel à l'échelle mondiale. Sa stratégie de croissance mise sur le développement de nouveaux produits et d'espèces sous-utilisées, sur l'acquisition d'allocations d'entreprise et sur la création de coentreprises innovatrices. Clearwater a encouragé l'innovation et exploité la technologie afin de bâtir des liens solides avec la clientèle, liens qui se fondent sur des produits de qualité supérieure, sur un service à la clientèle inégalé et sur une gestion rigoureuse de l'approvisionnement. Clearwater a également consacré des efforts importants à la science et à la gérance des ressources, capitalisant sur sa structure à intégration verticale afin de rehausser sa collaboration avec ses clients et de bâtir avec eux des partenariats à long terme. Pour l'avenir, notre succès, en tant qu'exploitant d'une nouvelle société ouverte, est assuré par le savoir-faire d'une équipe de direction qui jouit d'une expérience combinée de plus de 150 ans à titre de chefs de file dans le secteur des poissons et fruits de mer.

Ce genre d'expérience et d'engagement porte fruit chez Clearwater. Nous avons été les premiers à exploiter de nouvelles pêches durables, depuis le fond des océans jusqu'aux marchés. Nous avons transformé des espèces sous-utilisées en crustacés recherchés par les gastronomes; nous avons mis au point des équipements de transformation spécialisés afin de maximiser les rendements, afin de faire davantage avec moins. Clearwater a acquis un accès

inégalé à des allocations de ressources dans l'Atlantique Nord-Ouest, tout en investissant dans de nouvelles technologies et dans des équipements dans le but de pêcher et de transformer des crustacés de façon efficace.

Je crois sincèrement que l'esprit d'innovation de notre personnel constitue pour nous un avantage concurrentiel exceptionnel. Toutes ces années de croissance en sont la preuve, et nous en avons été tous convaincus l'année dernière alors que notre équipe a travaillé sans relâche à la conversion de Clearwater en un fonds de revenu inscrit en bourse. Nos actifs et nos ressources humaines nous permettront de continuer à exploiter l'entreprise, en tablant sur une croissance soutenue à long terme, et de faire en sorte que Clearwater demeure au cours du 21^e siècle le chef de file du secteur des poissons et fruits de mer.



Le chef de la direction,

Colin MacDonald

POISSONS ET FRUITS DE MER, DEPUIS LE FOND
DES MERS JUSQU'AUX ÉTALS DES MARCHÉS.

NOUS NOUS DÉMARQUONS PAR L'INNOVATION

DONT NOUS FAISONS PREUVE DANS NOS
ACTIVITÉS DE PÊCHE, DE TRANSFORMATION
ET DE COMMERCIALISATION POUR CHACUNE
DES ESPÈCES QUE NOUS PÊCHONS. NOUS



Carte de l'habitat du Banc de Browns

À DES TECHNOLOGIES
LLITE POUR ÉTABLIR UNE
CARTES DES FONDS MARINS LES PLUS RICHES
EN PÉTONCLES DE L'ATLANTIQUE NORD. NOTRE
FLOTTE MODERNE PEUT PÊCHER DES PÉTONCLES
MATURES ET AINSI PROTÉGER L'HABITAT DE
CES ESPÈCES. POUR CE QUI EST DU HOMARD,
NOUS DISPOSONS DE L'UNIQUE INSTALLATION
D'ENTREPOSAGE SUR LA TERRE FERME QUI

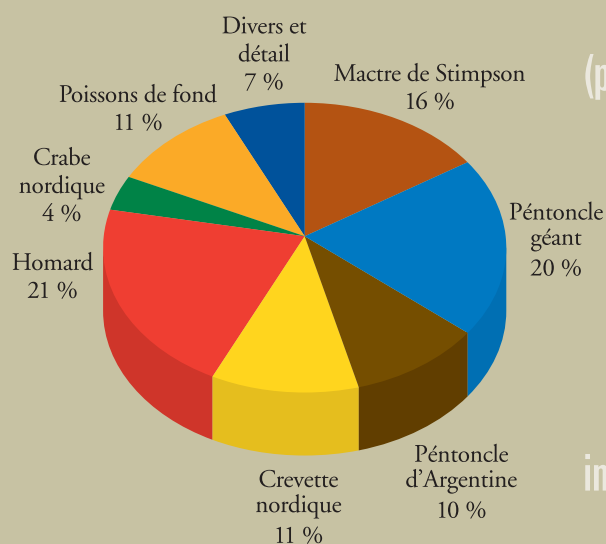
Peu après son entrée dans le marché traditionnel du homard, il y a 27 ans, Clearwater a constaté qu'elle faisait face à certaines contraintes. Les marchés croulaient sous l'offre de homards en saison, ce qui causait un affaissement des prix. Au début des années 80, Clearwater a trouvé une solution et a aménagé le premier parc à homards situé sur la terre ferme au monde, ce qui lui a permis d'approvisionner le marché en homards frais toute l'année durant. À l'heure actuelle, nos installations d'entreposage sur la terre ferme peuvent accommoder jusqu'à 3 millions de livres de homards frais, conservés dans un environnement qui recrée l'habitat naturel de l'espèce. Plus de cinq millions de litres d'eau de mer glacée, riche en nutriments, circulent chaque heure à travers des compartiments brevetés par Clearwater, parfaitement adaptés à la conservation des homards. Lorsque les marchés ont besoin d'être approvisionnés, nous expédions les produits.

Nous nous démarquons par l'innovation dont nous faisons preuve dans nos activités de pêche, de transformation et de commercialisation, pour chacune des espèces que nous pêchons. De concert avec d'autres sociétés canadiennes pratiquant la pêche hauturière de pétoncles et nos partenaires gouvernementaux, nous avons eu recours à une technologie de cartographie assistée par satellite pour établir une carte des fonds marins les plus riches en pétoncles de l'Atlantique Nord. Notre flotte moderne peut alors pêcher des pétoncles matures et ainsi protéger l'habitat de cette espèce.

Une innovation de cette nature nous permet de protéger l'environnement et nos ressources et d'assurer l'avenir de notre société.



Dès le début de ses activités de pêche au homard, Clearwater a élaboré un modèle de croissance fondé sur des engagements envers le développement de produits, la gérance des ressources, des stratégies à long terme et la diversification de ses marchés. À l'heure actuelle, nous pêchons et transformons six espèces de crustacés de qualité supérieure



CHIFFRE D'AFFAIRES DE CLEARWATER PAR ESPÈCE
Du 1^{er} janvier au 31 décembre 2002

(pétoncle géant, homard, mactre de Stimpson, crevette nordique, pétoncle d'Argentine et crabe nordique)

et des poissons de fond. Nous sommes le plus important titulaire de droits sur chacune de ces espèces de crustacés. Nous avons mis au point de

nouvelles technologies de pêche et de transformation pour soutenir nos activités.

Pour chacune de ces catégories de pêche, nous avons intégré nos avantages concurrentiels

dans une stratégie visant une croissance soutenue à long terme. Par conséquent,

Clearwater est la plus importante société intégrée du secteur des crustacés en Amérique

du Nord et un chef de file mondial dans le secteur des poissons et fruits de mer.

PÉTONCLES GÉANTS

Clearwater détient des allocations d'entreprise visant 36 % du total admissible des captures (« TAC ») dans le cadre de la pêche hauturière du pétoncle géant dans le Canada atlantique. Cette espèce de pétoncle de qualité supérieure se vend à prix élevés sur les marchés internationaux.

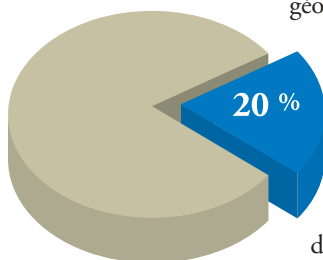
Les activités de pêche au pétoncle géant de Clearwater se déroulent à partir de Lunenburg, en Nouvelle-Écosse. Les deux nouveaux bateaux destinés à cette catégorie de pêche permettent la pêche, la transformation et la congélation en mer des pétoncles géants. Les bateaux congélateurs, dotés d'une capacité de pêche et d'entreposage accrue, peuvent demeurer en mer plus longtemps que le pouvaient les bateaux de pêche aux pétoncles traditionnels. Les nouveaux bateaux permettent à Clearwater de pêcher des stocks le plus efficacement et de la manière la moins coûteuse possible et d'approvisionner les marchés en produits de qualité supérieure.

Les pétoncles géants sont également transformés et emballés dans nos installations modernes situées à Lockeport, en Nouvelle-Écosse. Des investissements importants qui ont été apportés afin de doter ces installations de la plus récente technologie de transformation ont permis de réduire les coûts de production de plus de 50 % au cours des quatre dernières années et d'éliminer la quasi-totalité des pétoncles géants endommagés au cours de la production. Le rendement de la société s'est par conséquent grandement amélioré au cours de la même période.



Durant les quinze dernières années, Clearwater a élargi son marché traditionnel pour le pétoncle géant canadien en allant chercher de nouveaux clients en Europe et en Asie.

Les efforts déployés en matière de recherche et développement ont également joué un rôle primordial dans l'expansion de cette catégorie de pêche. De concert avec d'autres exploitants de pêche hauturière du pétoncle, le Service hydrographique du Canada et la Commission géologique du Canada, la société a eu recours à une technologie assistée par satellite pour établir une carte des fonds marins riches en pétoncles dans le Banc Georges et le Banc de Browns. Clearwater a pu alors pêcher des stocks de manière efficace tout en protégeant l'ensemble du milieu marin et l'habitat des espèces.



CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ESPÈCE
2002



MACTRES DE STIMPSON

Clearwater détient les trois permis de pêche hauturière de la mactre de Stimpson accordés au Canada et elle effectue 100 % des captures. Les permis que nous détenons nous permettent également de débarquer des prises accessoires de pitots et de coques du Groenland, ce qui constitue une possibilité de croissance pour la société.

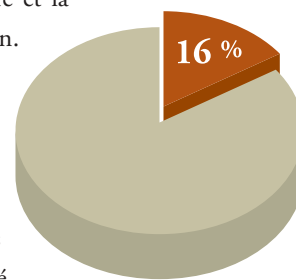
Clearwater a été, en 1986, le pionnier de l'établissement de la pêche à la mactre de Stimpson, après avoir effectué des investissements importants dans un bateau équipé de matériel de pêche et de transformation de haute technologie. À l'heure actuelle, nous utilisons trois bateaux conçus pour la pêche hauturière et la transformation de la mactre de Stimpson.

Les produits ramenés par ces trois bateaux sont débarqués à l'une de nos installations côtières situées à North Sydney, en Nouvelle-Écosse ou à Grand Banc, à Terre-Neuve.

Au cours des dernières années, nous avons élaboré des programmes de mise en marché visant à accroître les ventes de mactres de Stimpson à l'extérieur du Japon, diversifiant ainsi davantage notre marché.

Étant le pionnier de la pêche à la mactre de Stimpson, Clearwater a pris à son compte la responsabilité de la gestion de cette ressource d'un point de vue scientifique. Il s'agit d'une espèce de palourdes qui met de 10 à 12 ans pour atteindre une taille commerciale. Par conséquent, il est essentiel de mettre en œuvre des pratiques de gestion durables afin d'assurer une pêche constante. Au cours des dernières années, Clearwater a effectué plusieurs croisières de recherche au-dessus des deux bancs où ces palourdes sont présentes, notamment pour évaluer la biomasse.

Les données recueillies, de même que les contrôles en temps réel effectués en mer par les bateaux, ont mené à l'élaboration d'un programme de rotation de 10 ans pour le banc Banquereau, un des principaux bancs de pêche pour cette espèce. Un programme similaire est en cours d'élaboration pour les Grands Bancs.



CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ESPÈCE
2002



PÉTONCLES D'ARGENTINE

Clearwater, par l'entremise de sa filiale dans laquelle elle détient une participation de 70 %, est titulaire de deux des quatre permis octroyés pour la pêche aux pétoncles d'Argentine.

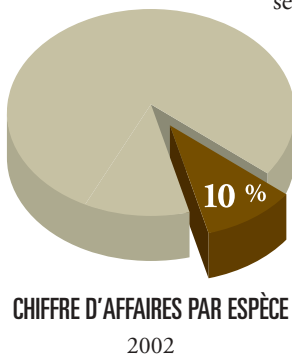
Comme le Canada, l'Argentine fixe annuellement un total admissible des captures par région géographique. Les autorités argentine ont démontré qu'elles accordaient une grande importance à l'élaboration de principes de gestion prudents, fondés sur l'avis de conseillers scientifiques, et elles ont adopté un cadre réglementaire conçu pour s'assurer que les activités de pêche soient exercées le plus possible dans un objectif de maintien de niveaux de captures durables. De concert avec les autorités scientifiques argentine, Clearwater se livre à des recherches qui visent à déterminer la biomasse, les taux de croissance et d'autres données relatives à cette ressource.

Le pétoncle d'Argentine est beaucoup plus petit que le pétoncle géant du Canada et il est transformé à bord des bateaux de pêche. Comme cette espèce de pétoncles ne faisait pas l'objet d'une pêche commerciale avant 1996, une grande partie du matériel utilisé actuellement à bord des bateaux de Clearwater a été conçue et fabriquée sur mesure. Bien que des coûts de démarrage élevés aient dû être engagés et des efforts considérables aient dû être déployés relativement à l'exploitation de cette ressource, nous disposons maintenant d'une technologie de pointe pour cette pêche.



La société possède et exploite actuellement deux bateaux-usines congélateurs pour la pêche au pétoncle d'Argentine. Le premier, l'Atlantic Surf I, exerce ses activités depuis 1996 à partir de Mar del Plata et le second bateau, l'Atlantic Surf III, navigue au large du sud de l'Argentine depuis 2001.

La France et d'autres pays européens constituent le principal marché des pétoncles d'Argentine pêchés par Clearwater. Ces pétoncles de petite taille ont été bien accueillis dans le secteur des mets préparés et un marché vigoureux s'est développé en France. Les États-Unis sont également en voie de devenir un marché important pour Clearwater.



HOMARD

H O M A R D

Clearwater détient sept des huit permis de pêche hauturière du homard octroyés au Canada. Ainsi, Clearwater détient une allocation d'entreprise représentant 87,5 % du total admissible des captures. En outre, nous sommes un acheteur important de homards vivants auprès de pêcheurs côtiers indépendants.

Clearwater exploite deux installations d'entreposage à long terme, qu'elle décrit comme des parcs sur la terre ferme. Ces installations novatrices sont les deux seules de ce genre au monde. Clearwater peut y entreposer jusqu'à 3 millions de homards vivants dans des conditions saines pendant des périodes pouvant aller jusqu'à six mois. Les techniques d'entreposage à long terme jouent un rôle important puisque les captures sont d'excellente qualité uniquement à la fin de l'automne et au début du printemps.

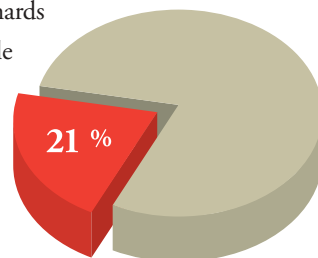
Ces deux installations abritent des homards capturés par notre flotte de six bateaux et par un réseau de pêcheurs côtiers. Dès leur arrivée à l'une de ces installations, les homards sont classés en fonction de leur

capacité à résister à un entreposage à long terme puis triés selon leur taille, classés et entreposés en conséquence.

Ces installations uniques permettent à Clearwater de fournir à ses clients des produits d'une qualité constante tout au long de l'année et ont fait d'elle un pionnier en ce qui a trait à l'établissement de nouveaux marchés pour le homard canadien dans le monde entier.

La quasi-totalité des homards de Clearwater sont expédiés vivants aux clients par avion ou au moyen d'un autre mode de livraison du jour au lendemain. Les principaux acheteurs de homards de Clearwater sont des distributeurs importants, des chaînes de magasins d'alimentation et de restaurants et des magasins spécialisés dans les poissons et fruits de mer situés en Amérique du Nord, en Europe et en Asie.

Clearwater va continuer de rechercher des marchés de choix, plus particulièrement pour les homards de bonne taille et de grande qualité qu'elle capture elle-même dans le cadre de la pêche hauturière. La réputation de Clearwater en tant que chef de file du marché du homard vivant s'est bâtie au fil des ans et lui donne un accès exclusif aux clients qui accordent une importance particulière à la qualité et qui doivent être approvisionnés en homards vivants tout au long de l'année.



CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ESPÈCE
2002

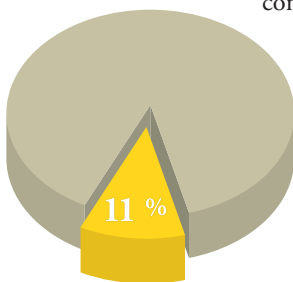


CREVETTES NORDIQUES

Clearwater détient, directement ou indirectement, des droits visant 21 % du total admissible des captures de la pêche hauturière de la crevette nordique dans le Canada atlantique. La société a récemment mis en service deux nouveaux chalutiers-usines congélateurs destinés à la pêche de cette espèce, l'Arctic Endurance et l'Atlantic Enterprise.

L'Atlantic Enterprise est le premier bateau de pêche au monde à être équipé de cabestans électriques alimentés par un courant alternatif ainsi que de nombreux convertisseurs de fréquence répartis d'un bout à l'autre de celui-ci, ce qui s'est traduit par des coûts d'entretien moins élevés et une consommation de carburant grandement réduite. Le bateau

consomme quotidiennement environ 10 tonnes métriques de carburant, tandis que la consommation quotidienne du bateau qu'il remplace s'élevait à 14 tonnes métriques.



CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ESPÈCE
2002

Auparavant, les prises de crevettes nordiques dans le cadre de la pêche hauturière de cette espèce au Canada étaient surtout vendues crues sur le marché japonais et cuites sur le marché européen. Toutefois, au cours des cinq

dernières années, il s'est créé des marchés en Chine qui représentent maintenant une part importante des ventes de ce produit.

En plus de ses activités de pêche hauturière de la crevette nordique, Clearwater est propriétaire à 50 % d'une usine de transformation de ces crustacés située à St. Anthony, à Terre-Neuve. Cette usine ultramoderne a été mise en service en 1999 et sa capacité de transformation annuelle peut atteindre 22 millions de livres de crevettes. L'usine a été approuvée par des détaillants de premier plan situés au Royaume-Uni, ainsi que par l'industrie danoise de la mise en conserve.

La biomasse et la quantité de crevettes nordiques augmentent depuis le début des années 1990. Les totaux admissibles des captures ont augmenté depuis 1997, mais ils représentent encore des taux d'exploitation faibles qui sont jugés prudents. L'approvisionnement mondial en crevettes nordiques est estimé à plus de 800 millions de livres.



POISSONS DE FOND

Clearwater détient des permis lui permettant de pêcher le sébaste, le flétan, la morue et le turbot dans le Canada atlantique mais achète également des quantités importantes de morue et d'autres espèces aux fins de ses activités de transformation de poissons de fond. Bien que certains stocks de poissons de fond continuent de faire l'objet d'un moratoire, les stocks de diverses espèces prospèrent dans certaines régions du Canada atlantique. Clearwater tirerait profit du repeuplement des stocks en difficulté dans le Canada atlantique en raison des importantes allocations d'entreprise qu'elle détient toujours.

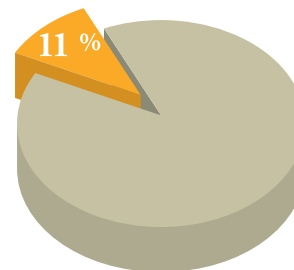
L'usine de transformation des poissons de fond de Clearwater est située à Glace Bay, en Nouvelle-Écosse. La source d'approvisionnement locale

traditionnelle en matière première de l'usine a été remplacée en partie par l'importation de morue congelée en mer provenant de l'Alaska et de la mer de Barents.

Des dépenses en immobilisations de plus de 5 millions de dollars engagées depuis 1994 ont permis d'accroître le rendement de cette usine et de réduire les coûts de transformation. L'installation d'une

machine informatisée à préparer des filets permet à Clearwater de répondre aux spécifications les plus diverses de ses clients du secteur de la restauration. La majorité des produits de poissons de fond de Clearwater sont vendus sur le marché américain à des distributeurs et à des détaillants du secteur de la restauration.

En raison de sa capacité de produire de la morue à faible coût, Clearwater se trouve dans une situation favorable pour accroître ses ventes dans une période où la demande de produits de poisson blanc est en hausse.

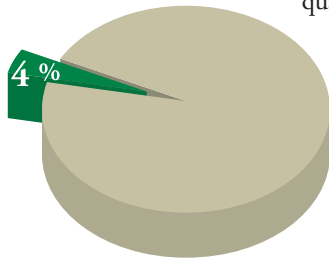


CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ESPÈCE
2002



CRABE NORDIQUE

Clearwater a développé elle-même cette catégorie de pêche et elle détient actuellement sept des huit permis de pêche hauturière au crabe nordique accordés au Canada, ce qui lui confère une allocation d'entreprise annuelle d'environ 1,4 million de livres de crabe nordique représentant 87,5 % du total admissible des captures. En outre, nous achetons généralement des quantités importantes de crabe nordique auprès de pêcheurs côtiers et auprès de l'autre société de pêche hauturière.



CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ESPÈCE
2002

L'usine ultramoderne de transformation du crabe nordique de Clearwater, qui est située à Lockeport, en Nouvelle-Écosse, produit des pinces de crabe pour cocktail destinées aux marchés de la vente au détail et de la restauration aux États-Unis et en Europe, ainsi que de la chair utilisée pour farcir les beignets de crabe et d'autres produits de la mer à valeur ajoutée. La croissance du marché a incité les pêcheurs de homard côtiers à conserver les prises accessoires de crabe nordique et Clearwater a réussi à s'approvisionner à partir de cette source de plus en plus importante de matière première supplémentaire.

L'usine de Lockeport a été entièrement rénovée en 1996 et a été agrandie au coût de 1,9 million de dollars en 2000 afin de tirer parti de l'augmentation des débarquements de crabe nordique capturé par les pêcheurs côtiers.

Clearwater participe à un projet de recherche entrepris conjointement par le MPO et d'autres intervenants du secteur. Ce projet de recherche de même que l'adoption d'une règle suivant laquelle seuls les crabes mâles qui ont atteint une taille minimale peuvent être gardés, aident à assurer la durabilité à long terme de cette ressource.

Les débarquements de crabe nordique capturé par des pêcheurs hauturiers ont augmenté graduellement au cours des dernières années. Nous sommes un chef de file dans les activités d'exploration visant à repérer de nouvelles zones de pêche du crabe nordique au large de la côte est de la Nouvelle-Écosse. Nous sommes d'avis que ces activités d'exploration entraîneront l'octroi d'allocations d'entreprise supplémentaires pour le crabe nordique.



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

APERÇU

Clearwater Seafoods Income Fund (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à capital variable à vocation restreinte constituée en vertu des lois de l'Ontario. Le Fonds a été créé dans le but d'acquérir et de détenir les titres de Clearwater Seafoods Limited Partnership (« Clearwater »).

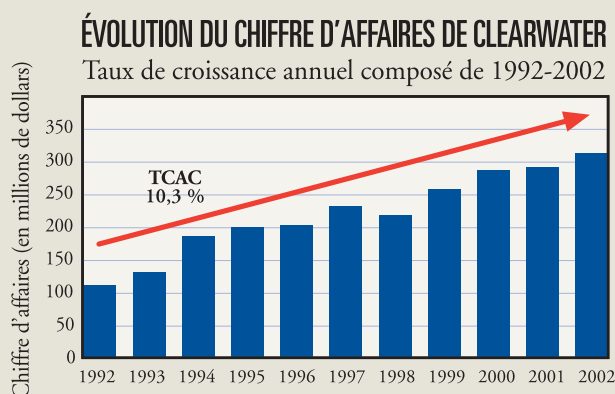
Le Fonds a commencé ses activités en juillet 2002 suite à la conclusion d'un premier appel public à l'épargne visant le placement de 21 170 435 parts et en acquérant (indirectement) 45,36 % des parts de société en commandite de Clearwater. Le 29 août 2002, le Fonds a émis 2 117 043 parts supplémentaires en vertu d'une option aux fins d'attributions excédentaires qui avait été accordée aux preneurs fermes, ce qui a porté à 49,9 % sa participation indirecte dans Clearwater. Le 27 décembre 2002, le Fonds a émis 1 271 186 parts supplémentaires par le biais d'un placement privé et a porté sa participation dans Clearwater à 51,23 %, laquelle s'est à son tour servie du produit de l'émission et d'une somme de 4 125 000 \$ en espèces pour acquérir la participation restante de 45 % dans l'une de ses filiales, Deep Sea Clam Company Incorporated.

Étant donné que le Fonds n'a pas le droit de nommer une majorité des dirigeants de CS ManPar Inc., commandité responsable de la gestion de Clearwater, il ne consolide pas les résultats d'exploitation de Clearwater avec les siens mais comptabilise son placement selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation. Aux termes de cette méthode, la quote-part des résultats de Clearwater revenant au Fonds est reflétée dans l'état des résultats du Fonds sous un poste intitulé « Quote-part des résultats de Clearwater Seafoods Limited Partnership ». Étant donné le peu de renseignements que ce poste fournit au sujet de Clearwater, les états financiers de Clearwater sont compris chaque fois que le Fonds présente ses résultats financiers.

Le Fonds a acquis sa participation dans Clearwater le 30 juillet 2002. La période écoulée est donc la première pour laquelle le Fonds présente ses renseignements annuels. Par conséquent, les états financiers consolidés au 31 décembre 2002 et pour la période terminée à cette date reflètent les résultats d'exploitation de la période allant du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002. Il n'y a donc aucun chiffre correspondant de présenté.

STRATÉGIE ET ACTIVITÉS DE BASE

L'atout principal de Clearwater comprend un accès incomparable à une vaste gamme de poissons et de fruits de mer de grande qualité de même que des bateaux et une capacité de transformation en mer ou sur la terre ferme ultramodernes. Clearwater est dans une situation favorable pour tirer profit des occasions découlant de la croissance de la demande mondiale à l'égard de crustacés de qualité supérieure, d'une clientèle diversifiée répartie dans le monde entier, des marges bénéficiaires qui se maintiennent à des niveaux élevés et d'un secteur fragmenté composé de nombreuses petites sociétés. Clearwater se propose de tirer avantage de sa position de meneur (*se reporter au graphique de l'évolution du chiffre d'affaires de Clearwater*) en tablant sur les stratégies suivantes :



STRATÉGIE ET ACTIVITÉS DE BASE (suite)

- Clearwater se propose d'optimiser les 182 millions de dollars ou plus qu'elle a investis depuis 1999 pour moderniser ses bateaux et ses usines de transformation sur la terre ferme. Ces investissements se traduisent déjà par une augmentation du rendement, une amélioration de la qualité des produits, une baisse des coûts et une amélioration des mesures d'intervention environnementales et de la gérance des espèces qu'elle pêche.
- Clearwater va continuer à exploiter de nouvelles activités par le biais de la technologie et de la recherche et développement. En 2002, près du tiers des produits de Clearwater ont découlé d'activités relativement nouvelles visant des espèces qui n'étaient pas exploitées auparavant, telles la mactre de Stimpson, le pétoncle d'Argentine et le crabe nordique. La société développe actuellement des marchés pour les prises accessoires de pitots et de coques du Groenland réalisées dans le cadre de la pêche à la mactre de Stimpson.
- Clearwater, principal exploitant pêcheur dans chacune de ses pêches principales, continuera de chercher des occasions d'acquérir des entreprises complémentaires et de créer des coentreprises.
- Clearwater entend continuer à promouvoir des liens stratégiques à long terme avec ses clients en offrant au public des crustacés de qualité. La société continuera également à offrir des programmes d'éducation à l'intention des consommateurs et à améliorer la qualité de ses produits et la fiabilité de ses systèmes de distribution déjà réputés.
- Clearwater va continuer de jouer un rôle de premier plan dans l'élaboration, avec le ministère des Pêches et des Océans (le « MPO ») et d'autres intervenants du secteur, de programmes de gestion des ressources durables. Ces efforts ont entraîné la hausse du total admissible des captures (« TAC ») de crustacés ou maintenu celui-ci stable au cours des huit dernières années. (Se reporter au tableau du total admissible des captures par espèce pour 1995 à 2002.)

TOTAL ADMISSIBLE DES CAPTURES PAR ESPÈCE - 1995 À 2002

(EN TONNES MÉTRIQUES)

Exercice	Pétoncle géant	Mactre de Stimpson	Homard	Crabe nordique	Crevette nordique
1995	4 700	50 000	720	720	57 300
1996	4 075	50 000	720	720	59 335
1997	5 075	50 000	720	720	84 960
1998	5 355	50 000	720	720	114 007
1999	5 300	50 000	720	720	133 132
2000	8 750	44 000	720	720	139 146
2001	8 950	44 000	720	720	146 500
2002	8 650	44 000	720	720	152 890

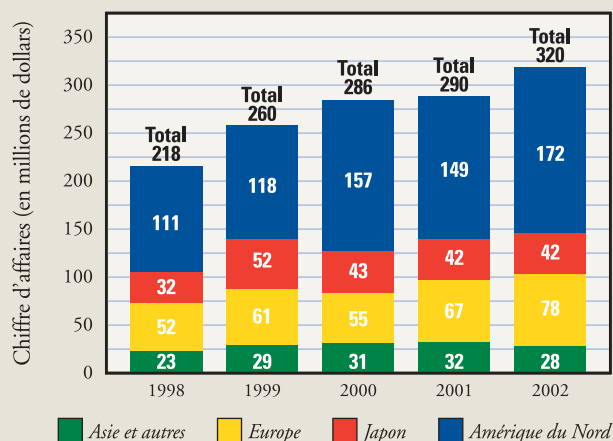
ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE (suite)

INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

Les indicateurs de rendement clés de Clearwater comprennent :

- les niveaux de son allocation d'entreprise et les quantités qu'elle pêche réellement;
- les marchés pour les diverses espèces de crustacés et les liens avec les clients concernés dans ces marchés (*se reporter au graphique du chiffre d'affaires de Clearwater par région*);
- l'innovation et la technologie, y compris la capacité de Clearwater de tirer profit de la science et de la technologie, afin de créer de nouveaux produits, d'accroître la qualité et de réduire les coûts;
- l'assurance que les employés de Clearwater continuent de contribuer activement à son succès.

CHIFFRE D'AFFAIRES DE CLEARWATER PAR RÉGION
1998 à 2002



RESSOURCES EN CAPITAL ET AUTRES RESSOURCES

Les produits et le bénéfice de Clearwater dépendent principalement de sa capacité à pêcher, et dans certains cas, à acheter des crustacés, capacité qui à son tour dépend dans une large mesure du TAC annuel pour chaque espèce. Le TAC annuel est en général lié à l'état des stocks pour chacune des espèces de crustacés.

Parmi les principaux stocks de crustacés sur lesquels reposent les activités de Clearwater, on compte le pétoncle géant, la mactre de Stimpson, le homard, le pétoncle d'Argentine et la crevette nordique, espèces qui font l'objet d'une pêche hauturière pratiquée par un petit nombre d'intervenants. Clearwater pêche le pétoncle géant, la mactre de Stimpson et le pétoncle d'Argentine avec ses propres bateaux. Clearwater pêche ses homards et ses crevettes nordiques avec ses propres bateaux et en achète également auprès de pêcheurs indépendants.

- Les ressources de pétoncles géants sont importantes et les quantités débarquées ont été élevées au cours des dernières années. Clearwater est d'avis que cette pêche est très bien gérée.
- Les ressources de mactres de Stimpson sont stables. En outre, Clearwater pêche et commercialise actuellement des quantités importantes de prises accessoires (par ex. de pitots et de coques du Groenland) qui sont débarquées par les bateaux de pêche aux coques.
- Les ressources de homards sont jugées importantes et les quantités débarquées continuent d'être élevées et il n'est pas prévu qu'elles diminueront dans l'immédiat.
- Les ressources de pétoncles d'Argentine sont importantes et de nouveaux lieux de pêche ont été découverts, ce qui permet aux lieux qui ont déjà fait l'objet de pêche de produire des pétoncles matures plus rapidement.
- Les ressources de crevettes nordiques continuent d'être importantes et Clearwater prévoit que le taux de capture et les débarquements vont se maintenir à des niveaux historiques.

RESSOURCES EN CAPITAL ET AUTRES RESSOURCES *(suite)*

Clearwater exploite la plus importante flotte de bateaux-usines congélateurs au Canada. Elle exploite également une flotte importante de chalutiers de pêche fraîche qui capture son allocation d'entreprise de pêche hauturière du homard de Clearwater et une partie de son allocation de pétoncles géants. L'état de ces bateaux et leur capacité d'exploitation sont primordiaux pour assurer le succès des pêches de Clearwater. Avant le premier appel public à l'épargne du Fonds, plus de 170 millions de dollars avaient été engagés par Clearwater Fine Foods Incorporated (« CFFI ») à l'égard de la flotte de Clearwater et des installations de transformation de cette dernière. Parmi les acquisitions d'importance il convient de mentionner que :

- L'Atlantic Leader, un chalutier-usine congélateur destiné à la pêche aux pétoncles a été livré en juin 2002. Un deuxième chalutier-usine congélateur, l'Atlantic Guardian, a été livré en février 2003.
- L'Atlantic Enterprise, un bateau de pêche aux crevettes nordiques, a été livré en avril 2002. L'autre bateau de pêche aux crevettes nordiques de Clearwater, l'Arctic Endurance, a été mis en service en octobre 2000.
- Les trois bateaux-usines de Clearwater destinés à la pêche aux coques ont fait l'objet d'un entretien majeur au cours des trois exercices qui ont précédé le premier appel public à l'épargne.
- L'Atlantic Surf III a commencé la pêche aux pétoncles d'Argentine en décembre 2001.

Historiquement, Clearwater a engagé 13 millions de dollars en moyenne par an pour l'entretien de sa flotte et de ses usines de transformation. Ces équipements permettent la pêche et la transformation de la totalité de l'allocation d'entreprise de Clearwater pour chacune des espèces de crustacés et il subsiste une capacité excédentaire pour pourvoir à la croissance projetée des activités.

En raison de la nature des activités de Clearwater, les besoins en fonds de roulement fluctuent avec les saisons. Cette situation touche principalement les secteurs d'activité qui achètent des produits auprès de pêcheurs indépendants. Ces achats ne peuvent être contrôlés de manière aussi efficace que ne le sont les matières premières pêchées par la flotte de bateaux appartenant à Clearwater. Toutefois, Clearwater dispose des ressources en capital nécessaires pour s'acquitter de toutes ses obligations et pour acheter les produits nécessaires à l'atteinte de ses plans d'exploitation.

Les flux de trésorerie générés par Clearwater servent à financer les distributions faites aux porteurs de parts, à verser les intérêts et à payer les impôts et taxes de même que les dépenses en immobilisations. Au cours de la période allant du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002, Clearwater a généré 31,1 millions de dollars en espèces distribuables et a distribué 22,5 millions de dollars. La tranche de 8,6 millions de dollars qui n'a pas été distribuée a servi à réduire la dette à long terme de Clearwater. Les activités de Clearwater sont de nature saisonnière et, par conséquent, le bénéfice brut est généralement plus élevé au cours de la seconde moitié de l'année civile qu'il ne l'est au cours de la première moitié de la même année.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE (suite)

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Faits saillants financiers	LE FONDS	CLEARWATER
	Période de cinq mois arrêtée au 31 décembre 2002	Période de cinq mois arrêtée au 31 décembre 2002
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)		
Chiffre d'affaires ¹⁾		156 006 \$
Quote-part des résultats de Clearwater ²⁾	15 180 \$	
BAIIA ³⁾		42 347
Bénéfice net	15 004	30 423
Bénéfice par action, de base et dilué	0,64 \$	0,64 \$
Espèces distribuables ⁴⁾	11 276	31 125
Distributions payées ou à payer	11 276	22 476
Espèces distribuables par part	0,48 \$	0,67 \$
Distributions par part	0,48 \$	0,48 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation		
Parts de fiducie		23 328 750
Parts spéciales de fiducie		23 381 217
Parts de sociétés en commandite		46 709 967

- 1) Le chiffre d'affaires par espèce pour la période de cinq mois se répartit comme suit : homard – 22 %, pétoncle géant – 17 %, poissons de fond – 15 %, mactre de Stimpson – 14 %, pétoncle d'Argentine – 10 %, crevette nordique 7 % et autres – 15 %.
- 2) Le Fonds n'ayant pas actuellement le droit de nommer la majorité des membres du conseil d'administration (puisque'il détient moins de 55 % des parts de Clearwater), il ne consolide pas les résultats de Clearwater avec les siens, mais comptabilise plutôt son placement selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation. Aux termes de cette méthode, la quote-part des résultats de Clearwater revenant au Fonds est reflétée dans l'état des résultats du Fonds sous un poste intitulé « Quote-part dans les résultats de Clearwater Seafoods Limited Partnership ». Étant donné le peu de renseignements que ce poste fournit au sujet des activités sous-jacentes de Clearwater, les faits saillants financiers de Clearwater sont également joints aux présentes.
- 3) Le bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement et participation minoritaire n'est pas une mesure reconnue aux termes des principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »). La direction croit néanmoins que, outre le bénéfice net, le BAIIA constitue une mesure supplémentaire utile, car il fournit une indication des espèces disponibles aux fins de distribution, avant les intérêts, les impôts et les dépenses en immobilisations. Le BAIIA ne doit pas être substitué au bénéfice net, déterminé conformément aux PCGR, comme mesure du rendement ou aux flux de trésorerie, comme mesure des liquidités et des flux de trésorerie. Il y a lieu de se reporter à la note 4 afin d'obtenir un rapprochement du BAIIA avec le bénéfice.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION *(suite)*

4) Les espèces distribuables ont été déterminées de la façon suivante pour la période à ce jour :

Bénéfice net	30 423	\$
Ajouter :		
Intérêts et frais bancaires	446	
Intérêts sur la dette à long terme	2 209	
Amortissement	5 563	
Impôts sur les bénéfices	2 795	
Participation minoritaire	911	
BAIIA	42 347	
Moins :		
Gain de change hors caisse	(1 484)	
Participation minoritaire dans le BAIIA	(2 321)	
Intérêts débiteurs au prorata	(2 386)	
Impôts sur les bénéfices au comptant au prorata	(2 696)	
Dépenses de maintenance des immobilisations au prorata	(2 335)	
Espèces distribuables	31 125	\$

Résultats d'exploitation consolidés pour la période allant du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

Les résultats d'exploitation du Fonds sont entièrement liés au rendement de Clearwater et, par conséquent, le commentaire ci-dessous ne s'applique qu'aux activités de Clearwater.

Le chiffre d'affaires pour l'exercice abrégé terminé le 31 décembre 2002 s'est situé à 156 millions de dollars, le chiffre d'affaires du quatrième trimestre représentant 96 millions de dollars. Les prix de vente du pétoncle géant, de la mactre de Stimpson, du pétoncle d'Argentine, du homard et de la crevette nordique ont répondu aux attentes de la direction ou les ont surpassées. Les prix de vente du crabe nordique et de la morue ont été plus faibles que prévu.

Le bénéfice brut s'est établi à 50,1 millions de dollars, dont une tranche de 33,8 millions de dollars a été réalisée au cours du quatrième trimestre. Le bénéfice brut a représenté 32,0 % du chiffre d'affaires de la période de cinq mois, ce qui a répondu aux attentes de la direction. Les volumes de pétoncles géants et de homards ont été en hausse, à la faveur d'un redressement des conditions du marché par rapport à ce qu'elles étaient à l'automne 2001. Les marges liées aux pétoncles d'Argentine sont demeurées fortes en raison des prix de vente et d'une baisse de coûts de production attribuable à la dévaluation du peso argentin au cours de la période. Les marges liées au crabe nordique ont été plus faibles que prévu en raison de la baisse des prix de vente de la chair de crabe. Clearwater planifie d'investir dans du matériel qui lui permettra de pasteuriser la chair de crabe nordique, ce qui raffermira la valeur marchande du produit. Le marché de la morue s'est déprimé à la fin de l'exercice, ce qui a entraîné la baisse des marges liées à la morue. Les marges liées aux crevettes nordiques congelées en mer ont dépassé les attentes de la direction car les prix ont augmenté en raison de la demande générée par le Nouvel an chinois et de l'expansion de Clearwater dans des marchés non traditionnels pour la crevette nordique.

Les frais d'administration et de vente pour la période de cinq mois ont constitué 7,6 % du chiffre d'affaires, ce qui est inférieur aux attentes de la direction et découle principalement de la restructuration et de la réduction de l'effectif du siège social. L'ajout de personnel de vente, dans le but de s'implanter efficacement dans le marché des coques en conserve, a

ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE (suite)

RÉSULTATS D'EXPLOITATION (suite)

contrebalancé légèrement ces baisses. Ce produit est prometteur et sera au centre d'activités de vente et de commercialisation supplémentaires en 2003.

Le gain de change a été plus élevé que prévu. Une tranche d'environ 1,6 million de dollars de ces produits est liée au rajustement hors caisse de fin d'exercice en fonction de la valeur marchande du passif relatif aux options sur devises.

Le BAIIA s'est établi à 42,3 millions de dollars pour la période de cinq mois arrêtée au 31 décembre 2002. Ce chiffre a dépassé les attentes de la direction car Clearwater a connu une excellente période de cinq mois caractérisée par une remontée des prix de vente à des niveaux historiques et un gain de change plus important que prévu.

Les intérêts débiteurs ont été supérieurs aux prévisions au cours de la période en raison de taux d'intérêt moyens plus élevés que prévu.

Les impôts sur les bénéfices de 2,8 millions de dollars pour la période de cinq mois sont inférieurs aux prévisions de la direction principalement en raison de l'utilisation de reports prospectifs des pertes d'une filiale étrangère.

ESPÈCES DISTRIBUABLES ET DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES

Au cours de la période terminée le 31 décembre 2002, Clearwater a déclaré les distributions en espèces suivantes :

Date de déclaration	Date d'inscription	Date de paiement	Distribution par part	Total (en milliers de dollars)
Versées au Fonds, en tant que porteur de parts ordinaires de CSLP				
22 août 2002	30 août 2002	16 septembre 2002	0,0958 \$	2 231 \$
20 septembre 2002	28 septembre 2002	15 octobre 2002	0,0958	2 231
22 octobre 2002	31 octobre 2002	15 novembre 2002	0,0958	2 231
18 novembre 2002	29 novembre 2002	16 décembre 2002	0,0958	2 231
17 décembre 2002	31 décembre 2002	15 janvier 2003	0,0958	2 352
				11 276
Versées à CFFI, en tant que porteur de parts échangeables de CSLP				
20 septembre 2002	28 septembre 2002	15 octobre 2002	0,1916	4 480
17 décembre 2002	31 décembre 2002	15 janvier 2003	0,2874	6 720
				11 200
Total des distributions				22 476 \$

Pour la période allant du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002, Clearwater a généré pour 31,1 millions de dollars d'espèces distribuables et elle a distribué 22,5 millions de dollars aux porteurs de parts de Clearwater, compte tenu de la distribution de 9,1 millions de dollars de décembre, versée le 15 janvier 2003. Clearwater distribuera toutes ses espèces disponibles aux porteurs de parts, dans la mesure du possible. Cependant, comme il en a été fait mention auparavant, les activités sont saisonnières de par leur nature et, par conséquent, le bénéfice brut est généralement plus élevé au cours du second semestre de l'année civile qu'au premier semestre.

Toutes les distributions versées par Clearwater au Fonds ont ensuite été versées aux porteurs de parts du Fonds, ce qui s'est traduit par des distributions de 0,0958 \$ par mois pour la période allant du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

En juillet 2002, le Fonds a procédé à un premier appel public à l'épargne et a vendu 21 170 435 parts, pour un produit net de 196 578 000 \$. Ce produit a servi à acheter 45,36 % des parts de catégorie A de Clearwater (laquelle était la société exploitant les activités liées aux poissons et fruits de mer de Clearwater Fine Foods Incorporated). Le 29 août 2002, le Fonds a émis 2 117 043 parts supplémentaires aux termes d'une option aux fins d'attributions excédentaires accordées aux preneurs fermes, pour un produit net de 19 953 000 \$. Les fonds ont servi à acquérir des parts ordinaires supplémentaires de Clearwater Seafoods Limited Partnership, ce qui a porté la participation du Fonds à 49,9 %. Le 27 décembre 2002, le Fonds a émis 1 271 186 parts par le biais d'un placement privé et a porté sa participation dans Clearwater à 51,23 %, laquelle s'est à son tour servie du produit et d'une somme en espèces de 4 125 000 \$ pour acquérir la participation restante de 45 % dans l'une de ses filiales, Deep Sea Clam Company Incorporated.

Les flux de trésorerie générés par Clearwater servent à financer les distributions aux porteurs de parts de Clearwater et à payer les intérêts, les impôts et les dépenses en immobilisations. Au cours de la période allant du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002, Clearwater a généré 31,1 millions de dollars d'espèces distribuables et a distribué 22,5 millions de dollars.

Clearwater dispose d'une facilité de crédit à terme de 90 millions de dollars qui est classée dans la dette à long terme. Clearwater se sert de cette facilité pour financer ses activités courantes, ses dépenses en immobilisations et d'autres engagements liés à l'exploitation. Au 31 décembre 2002, 71,5 millions de dollars avaient été prélevés sur cette facilité.

Les dépenses en immobilisations de la période allant du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002 ont atteint 4,4 millions de dollars. De ce montant, 2,3 millions de dollars avaient trait à de la maintenance et 2,1 millions de dollars à des immobilisations, principalement des bateaux.

RISQUES ET INCERTITUDES

Le Fonds est une fiducie à vocation restreinte, entièrement dépendante des activités et des actifs de Clearwater. Les distributions en espèces aux porteurs de parts ne sont pas garanties et dépendent de la capacité de Clearwater à verser des distributions sur les parts ordinaires de Clearwater qu'elle détient. Le bénéfice et les flux de trésorerie de Clearwater sont générés en fonction du rendement de ses activités et fluctuent avec celles-ci. Le rendement des activités est tributaire d'un certain nombre de risques, y compris les risques liés à l'approvisionnement en ressources, à la transformation des aliments et à la responsabilité de produits, à la clientèle, aux fluctuations de l'économie et à la réglementation gouvernementale.

Le risque lié à l'approvisionnement en ressources est géré par le biais de l'adhésion aux politiques et aux lignes directrices du MPO et de l'investissement de la société dans la science et la technologie, ce qui lui permet de mieux comprendre les espèces qu'elle pêche. Clearwater a investi dans des projets auxquels participe la communauté scientifique, tels la cartographie des fonds marins et la mise au point de programmes de pêche rotatifs. Les lignes directrices, élaborées par le MPO, sont très souvent issues d'un effort concerté entre les intervenants du secteur et le MPO. Clearwater pousse plus loin l'atténuation du risque lié à l'approvisionnement en ressources et à la concurrence par le biais de la diversification des espèces, aucune de ces dernières ne comptant pour plus de 25 % des produits.

ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE *(suite)*

RISQUES ET INCERTITUDES *(suite)*

Clearwater atténue le risque lié à la transformation des aliments et à la responsabilité de produits en satisfaisant à toutes les exigences contenues dans les lignes directrices émises par l'Agence canadienne d'inspection des aliments et en appliquant rigoureusement des programmes de contrôle de la qualité. Ceux-ci comprennent le programme d'Analyse des risques et maîtrise des points critiques (« ARMPC ») appliqué aux installations de Clearwater sur la terre ferme et en mer. Les usines de Clearwater ont été approuvées par quelques-uns des plus importants acheteurs de fruits de mer au monde, y compris Sysco Corporation aux États-Unis et Marks & Spencer au Royaume-Uni. Clearwater transforme une partie importante de ses produits au moyen de la technique de congélation en mer, ce qui atténue également les risques liés à la transformation des aliments et à la responsabilité de produits, étant donné que bon nombre de ces produits font l'objet d'une manutention minimale et qu'ils sont expédiés directement à partir du bateau.

Le risque lié à la clientèle est atténué grâce à la diversification. Clearwater compte plus de 1 100 clients répartis à travers le monde, dont aucun ne compte à lui seul pour plus de 5 % du chiffre d'affaires. Afin de minimiser le risque lié à la clientèle, Clearwater a recours aux agences d'évaluation du crédit, à l'assurance-crédit, à des lettres de crédit et à des modes de paiement garanti.

Clearwater exerce ses activités à l'échelle mondiale ce qui réduit l'incidence que pourrait avoir sur ses activités le risque économique lié à un pays en particulier. Clearwater a recours à des contrats de change à terme pour gérer le risque de change auquel elle est exposée.

Clearwater atténue les risques liés à la réglementation gouvernementale en travaillant en étroite collaboration avec les divers organismes gouvernementaux comme le MPO.

PERSPECTIVES

Les perspectives en 2003 annoncent une stabilité soutenue des marchés.

Selon les prévisions, les activités de pêche touchant toutes les espèces exploitées par Clearwater devraient demeurer vigoureuses en 2003 et les allocations d'entreprise ne devraient pas changer de façon significative. Le premier bateau-usine congélateur de Clearwater pour la pêche aux pétoncles géants fonctionne bien et la société a pris livraison de son deuxième bateau qui commencera à contribuer aux activités au cours du deuxième trimestre. Les nouvelles espèces de coques de Clearwater, la coque du Groenland et le pitot, font bonne figure sur le marché.

Clearwater a atteint la totalité des objectifs de distribution prévus pour la période de cinq mois qui a suivi le premier appel public à l'épargne et elle prévoit être en mesure de poursuivre dans la même voie. En 2003, il est prévu que la rentabilité soutenue des activités de la société en Argentine entraînera la constatation de charges liées à la participation minoritaire, qui se traduira par la constatation en 2003 de 70 % du bénéfice provenant des activités en Argentine contre 100 % en 2002. La quote-part d'associé minoritaire de la société dans les flux de trésorerie a été retranchée du calcul des flux de trésorerie distribuables pour 2002.

Les faits positifs qui précèdent continuent d'être encourageants et la direction a l'intention de chercher à augmenter les distributions par part dans le futur lorsque, selon elle, cette hausse pourra être maintenue dans le long terme.

PRINCIPAUX RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

L'état cumulé pro forma des résultats de 2002 présenté ci-dessous reflète les résultats intermédiaires non vérifiés de Clearwater Fine Foods Fishing Business (l'« Entreprise ») pour la période de sept mois du 1^{er} janvier 2002 au 29 juillet 2002 ainsi que l'état des résultats vérifié de Clearwater Seafoods Limited Partnership (« CSLP ») pour la période de cinq mois du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002.

Les renseignements touchant les résultats de 2001 reflètent les résultats de l'Entreprise telle qu'elle était exploitée par Clearwater Fine Foods Incorporated. Ces états des résultats, qui ont été vérifiés, ont été inclus dans le prospectus du premier appel public à l'épargne à la page F-13.

Les résultats antérieurs au 30 juillet 2002 ne tiennent pas compte de l'acquisition de la participation minoritaire dans une filiale et la structure du capital actuelle, ce qui aurait eu une incidence sur les intérêts bancaires, l'intérêt sur la dette à long terme, les impôts sur les bénéfices et la participation minoritaire.

	Résultats cumulés		
	pro forma		
	2002	2001	
	(non vérifié)	(vérifié)	
Chiffre d'affaires	319 928 \$	290 117 \$	
Coût des marchandises vendues	232 383	205 685	
Bénéfice brut	87 545	84 432	
Frais d'administration et de vente	29 412	27 425	
Autres produits	(4 233)	(2 392)	
Gain (perte) de change	(179)	5 574	
	25 000	30 607	
Bénéfice avant intérêts amortissement corporel et incorporel impôts et participation minoritaire	62 545	53 825	
Intérêts et charges bancaires	2 445	3 475	
Intérêts sur la dette à long terme	13 072	12 403	
Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	14 003	17 040	
	29 520	32 918	
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices et la participation minoritaire	33 025	20 907	
Impôts sur les bénéfices	2 036	11 437	
Bénéfice avant la participation minoritaire	30 989	9 470	
Participation minoritaire	1 456	899	
Bénéfice net	29 533 \$	8 571 \$	

ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE *(suite)*

PRINCIPAUX RENSEIGNEMENTS FINANCIERS *(suite)*

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2002

Au cours de l'exercice 2002, Clearwater Fine Foods Fishing Business a exercé ses activités sous le contrôle de Clearwater Fine Foods Incorporated pendant une période de sept mois et sous la dénomination de Clearwater Seafoods Limited Partnership pendant les cinq mois restants.

Le chiffre d'affaires de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 s'est accru, passant de 290,1 millions de dollars en 2001 à 319,9 millions de dollars, soit une augmentation de 29,8 millions de dollars ou 10,28 %.

Cette croissance découle en grande partie de l'exploitation de nouvelles espèces par Clearwater au cours des dernières années. Elle comprend une hausse du chiffre d'affaires provenant des espèces suivantes : pétoncles d'Argentine – 8 millions de dollars, crabe des neiges – 4,6 millions de dollars et crabe nordique – 2,5 millions de dollars. En outre, le chiffre d'affaires des pétoncles géants a augmenté de 9 millions de dollars en raison de volumes accrus.

La marge bénéficiaire brute a reculé de 1,8 point de pourcentage, passant de 29,1 % en 2001 à 27,4 % en 2002. Les prix de vente en 2002 pour la mactre de Stimpson, les crevettes nordiques, le crabe des neiges, les crevettes décortiquées et la morue ont été plus élevés que ceux de 2001. Les prix de vente pour les pétoncles d'Argentine et les pétoncles géants ont été plus faibles en 2002, bien qu'ils aient amorcé une remontée vers la fin de 2002.

Les volumes de mactres de Stimpson ont baissé en 2002. Toutefois, cette baisse a été contrebalancée en grande partie par la hausse des prix de vente. Les volumes de mactres de Stimpson se sont repliés en raison d'une perte de journées de pêche subie par l'Atlantic Pursuit, ce dernier ayant passé plus de temps que prévu en cale sèche, et de la perte de journées de pêche totalisant environ un mois subie par l'Ocean Concord en raison de problèmes de génératrice qui ont été réglés depuis.

Les volumes de pétoncles géants ont progressé en 2002. Toutefois, cette hausse a été en partie annulée par la chute des prix de vente. Les volumes de pétoncles géants ont augmenté étant donné que Clearwater a entamé l'exercice 2002 avec des stocks plus élevés, le marché ayant été déprimé à la fin de 2001. Bien que les prix des pétoncles géants aient été plus faibles que ceux de 2001, ils ont commencé à s'améliorer au cours de la deuxième moitié de 2002.

Les volumes de pétoncles d'Argentine se sont accrus, toutefois, cette hausse a été en partie contrebalancée par la baisse des prix de vente. Les volumes pour cette espèce ont grimpé de 43 % à la faveur de l'ajout d'un nouveau bateau et de l'allocation d'entreprise en 2002. Ce produit a été principalement vendu sur le marché européen et la hausse de l'offre sur ce marché a entraîné une baisse des prix en 2002.

Les volumes de crabe nordique ont augmenté, Clearwater s'étant attachée à faire croître ce secteur d'activité en 2002.

Les volumes de crevettes nordiques ont reculé. Le nouveau bateau de pêche aux crevettes de Clearwater, Atlantic Enterprise, a été livré en mai 2002. Les quantités de crevettes débarquées ont été moins élevées qu'en 2001 étant donné qu'un seul bateau (au lieu de deux) a effectué des activités de pêche au cours des cinq premiers mois de 2002.

Le coût de production des crevettes cuites et décortiquées a baissé en raison de la baisse du coût d'achat des matières premières.

Les frais d'administration et de vente ont augmenté de 2 millions de dollars ou 7,25 %, pour s'établir à 29,4 millions de dollars. Ces frais ont augmenté en raison de l'ouverture d'un nouveau bureau de vente en Floride et de l'ajout de personnel de vente dans le but de s'implanter efficacement dans le marché des conserves de coques.

Les autres produits se sont accrus de 1,8 million de dollars, passant de 2,4 millions de dollars en 2001 à 4,2 millions de dollars en 2002. Cette hausse est attribuable à des produits de 1,4 million de dollars provenant de ristournes d'exportation liées au fait qu'une partie des activités de la société en Argentine a commencé à être effectuée à partir d'une zone franche d'impôt en 2002 et à des gains de 1,3 million de dollars provenant de la cession de bateaux.

PRINCIPAUX RENSEIGNEMENTS FINANCIERS *(suite)*

Les opérations de change se sont soldées par une amélioration de 5,8 millions de dollars, passant d'une perte de 5,6 millions de dollars en 2001 à un gain de 0,2 million de dollars en 2002. Cette amélioration est principalement attribuable à une baisse des pertes hors caisse découlant du rajustement de fin d'exercice de la juste valeur du passif lié aux options sur devises de même qu'à une diminution de la perte de change sur la dette à long terme libellée en devises, principalement en dollars US.

Les intérêts et frais bancaires ont reculé de 1 million de dollars, passant de 3,5 millions de dollars à 2,5 millions de dollars. Cette baisse est attribuable au fait que Clearwater Seafoods Limited Partnership n'a pas recours à des emprunts d'exploitation à court terme.

Les intérêts sur la dette à long terme ont augmenté de 0,7 million de dollars en raison d'un encours moyen de prêts plus élevé antérieurement au premier appel public à l'épargne en juillet 2002, comparativement à celui de 2001 en raison de besoins accrus en fonds de roulement et des dépenses en immobilisations.

L'amortissement a baissé de 3,0 millions de dollars, ou 17,8 %, étant donné qu'en 2001, l'amortissement de licences avait été comptabilisé. De nouvelles normes de l'Institut Canadien des Comptables Agréés stipulant que les licences n'avaient plus à être amorties ont été adoptées au cours du premier trimestre de 2002.

Les impôts sur les bénéfices ont baissé de 9,4 millions de dollars, passant de 11,4 millions de dollars à 2,0 millions de dollars en raison principalement de la restructuration de l'entreprise qui est devenue une société en commandite, mais également en raison du fait qu'une proportion plus importante des produits tirés des activités de la société en Argentine n'a pas été assujettie à l'impôt en raison de l'utilisation de reports prospectifs.

Le bénéfice net de l'exercice terminé le 31 décembre 2002 s'est établi à 29,5 millions de dollars alors qu'il avait été de 8,6 millions de dollars pour la même période un an plus tôt.

BAIIA ET BÉNÉFICE BRUT

Le bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement et participation minoritaire n'est pas une mesure reconnue selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »). La direction est d'avis que, outre le bénéfice net, le BAIIA constitue une mesure supplémentaire utile, car il fournit une indication des espèces disponibles aux fins de distribution avant les intérêts, les taxes et les impôts et les dépenses en immobilisations. Le BAIIA ne doit pas être substitué au bénéfice net, déterminé conformément aux PCGR, comme mesure du rendement ou aux flux de trésorerie, comme mesure des liquidités et des flux de trésorerie.

Le bénéfice brut comprend le chiffre d'affaires moins les coûts indirects liés à la pêche, à la production, à la distribution et à la fabrication.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs. Ces énoncés sont assujettis à des risques connus et inconnus, à des incertitudes et à d'autres facteurs indépendants de la volonté de la direction, qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux indiqués dans ces énoncés prospectifs. Le Fonds n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude et à l'intégralité des énoncés prospectifs et ne s'engage pas à les réviser afin de tenir compte d'événements ou de circonstances ultérieurs.

DÉCLARATION DE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

La responsabilité des présents états financiers consolidés incombe à la direction de Clearwater Seafoods Income Fund. Ils ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus, selon les meilleurs jugements et estimations de la direction, le cas échéant.

La fiabilité et l'intégrité des états financiers consolidés, des notes y afférentes et des autres renseignements financiers figurant ailleurs dans le présent rapport relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. La préparation des états financiers exige parfois que la direction fasse des estimations, étant donné que l'établissement précis de certains éléments d'actif et de passif est tributaire d'événements futurs. La direction est d'avis que ces estimations sont fondées sur des jugements prudents et qu'il en a été tenu compte de façon appropriée dans les états financiers consolidés ci-joints.

La direction est également responsable du maintien d'un système de contrôles internes visant à fournir l'assurance raisonnable que l'actif est protégé et que l'information financière produite par les systèmes comptables est opportune, pertinente et fiable.

Le conseil d'administration de CS ManPar Inc., qui se compose des fiduciaires de Clearwater Seafoods Income Fund, est chargé de veiller à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de la présentation de l'information financière et des contrôles internes. Le comité de vérification du conseil d'administration, qui se compose de trois administrateurs n'appartenant pas à la direction du Fonds, aide le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions auxquelles participent les membres de la direction et les vérificateurs afin de s'assurer que la direction s'est acquittée de ses responsabilités de façon adéquate, de passer en revue les états financiers consolidés et de recommander leur approbation aux fiduciaires.

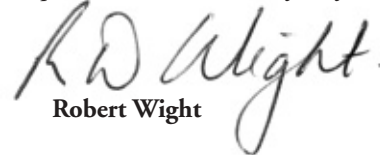
Les états financiers consolidés du Fonds ont été vérifiés conformément aux normes de vérification généralement reconnues par KPMG s.r.l., vérificateurs indépendants nommés par les fiduciaires, dont le rapport suit. Les vérificateurs indépendants ont accès sans réserve au comité de vérification pour discuter des constatations découlant de leur vérification et de constatations connexes afin de s'assurer de l'intégrité du processus de présentation de l'information.

Le chef de la direction,



Colin MacDonald

Le vice-président, Finances et chef des finances,



Robert Wight

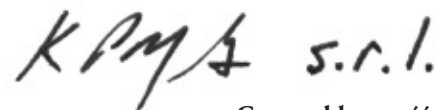
Le 7 février 2003

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX PORTEURS DE PARTS

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Clearwater Seafoods Income Fund au 31 décembre 2002 et les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour la période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds au 31 décembre 2002 ainsi que de ses résultats d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour la période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Comptables agréés

Halifax, Canada – Le 7 février 2003

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 décembre 2002

(en milliers de dollars)

ACTIF

Actif à court terme

Distribution à recevoir de Clearwater Seafoods Limited Partnership	2 352	\$
--	-------	----

Placement dans Clearwater Seafoods Limited Partnership (note 3)	249 353	
---	---------	--

	251 705	\$
--	---------	----

PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Passif à court terme

Distribution à verser aux porteurs de parts	2 352	\$
---	-------	----

Avoir des porteurs de parts

Parts de fiducie (note 4)	245 625	
---------------------------	---------	--

Bénéfices non répartis	15 004	
------------------------	--------	--

Distributions cumulatives	(11 276)	
---------------------------	----------	--

	249 353	
--	---------	--

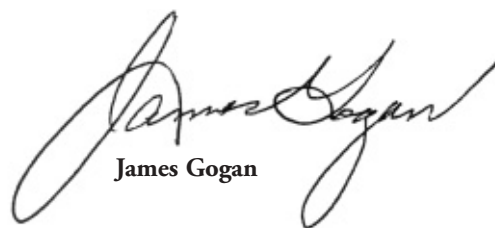
	251 705	\$
--	---------	----

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Purdy Crawford



James Gogan

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(en milliers de dollars)

Quote-part des résultats de Clearwater Seafoods Limited Partnership	15 180	\$
Amortissement des actifs incorporels du Fonds	(176)	
Bénéfice net et bénéfices non répartis	15 004	\$
Bénéfice net et bénéfice dilué par part de fiducie	0,64	\$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(en milliers de dollars)

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	15 004	\$
Éléments hors caisse		
Quote-part des résultats de Clearwater Seafoods Limited Partnership,		
déduction faite des distributions en espèces reçues de 11 276 \$	(3 904)	
Amortissement des actifs incorporels du Fonds	176	
	11 276	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Émission de parts (note 4)	245 625	
Distributions aux porteurs de parts	(11 276)	
	234 349	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisition (note 3)	(245 625)	
Augmentation (diminution) des liquidités	—	
Liquidités au début de la période	—	
Liquidités à la fin de la période	—	\$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

1. ÉTABLISSEMENT ET DESCRIPTION DU FONDS

Clearwater Seafoods Income Fund (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à capital variable à vocation restreinte établie en vertu des lois de l'Ontario. Le Fonds a été créé dans le but d'acquérir et de détenir les titres de Clearwater Seafoods Limited Partnership (« Clearwater »).

Le 30 juillet 2002, le Fonds a émis 21 170 435 parts au prix de 10 \$ la part dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne, pour un produit de 211 704 350 \$. Le 29 août 2002, le Fonds a émis 2 117 043 parts supplémentaires au prix de 10 \$ la part en vertu d'une option pour attributions excédentaires accordée aux placeurs, pour un produit de 21 170 430 \$. Le produit de ces placements a servi à acquérir 49,9 % des parts de société de Clearwater. Les frais afférents aux placements et la rémunération des preneurs fermes ont été payés directement par Clearwater.

Le 27 décembre 2002, le Fonds a émis 1 271 186 parts au prix de 10,03 \$ la part pour un produit net de 12 750 000 \$ par le biais d'un placement privé. Le produit a été affecté à l'acquisition de 1 271 186 parts de Clearwater, portant ainsi la participation du Fonds dans Clearwater à 51,23 %.

2. CONVENTIONS COMPTABLES

L'information financière figurant dans les états financiers consolidés ci-joints a été préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

a) Actifs incorporels et écart d'acquisition

L'excédent du coût du placement du Fonds en parts de Clearwater a été attribué à des permis qui ont une vie illimitée, à des permis qui ont une vie limitée, aux relations avec la clientèle et à l'écart d'acquisition.

Les permis ont des durées de vie illimitées. Par conséquent, ils ne sont pas amortis et subissent un test de dépréciation chaque année, ou plus souvent si des événements ou un changement de situation indiquent qu'ils pourraient avoir subi une baisse de valeur. Les contrats de permis ont des durées de vie limitées. Par conséquent, ils sont amortis sur la durée du contrat connexe et subissent un test de dépréciation si des événements ou un changement de situation indiquent qu'ils pourraient avoir subi une baisse de valeur. Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur comptable des permis avec leur juste valeur et des contrats de permis avec la valeur nette récupérable, et une moins-value sera imputée aux résultats au titre de tout excédent de la valeur comptable sur la juste valeur.

Les relations avec la clientèle sont amorties sur leur durée d'utilisation prévue, estimée en fonction des taux de roulement des clients.

L'écart d'acquisition est le montant résiduel qui résulte de l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la somme des montants affectés aux éléments d'actif net acquis, déterminés d'après leurs justes valeurs. L'écart d'acquisition n'est pas amorti et subit un test de dépréciation chaque année, ou plus souvent si des événements ou un changement de situation indiquent qu'il pourrait avoir subi une baisse de valeur. Lorsque la juste valeur de l'écart d'acquisition est inférieure à sa valeur comptable, la valeur implicite de l'écart d'acquisition de l'unité déclarante est comparée à la valeur comptable de l'écart d'acquisition et une moins-value égale à l'excédent sera constatée et présentée à l'état des résultats.

b) Consolidation

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes du Fonds et ceux de sa filiale, Clearwater Seafoods Holding Trust, à partir de la date d'acquisition, le 30 juillet 2002.

Étant donné que le Fonds n'a pas le droit de nommer la majorité des membres du conseil d'administration, il ne consolide pas les résultats d'exploitation de Clearwater avec les siens mais comptabilise son placement selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation. Conformément à cette méthode, la quote-part des résultats de Clearwater revenant au Fonds est ajoutée au coût du placement et toute distribution versée au Fonds par Clearwater et l'amortissement de l'écart de première consolidation viennent réduire ce coût. Étant donné le peu de renseignements que cela fournit au sujet des activités sous-jacentes de Clearwater, les états financiers de Clearwater sont aussi présentés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

2. CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

c) Impôts sur les bénéfices

Le Fonds est une fiducie d'investissement à capital variable aux fins fiscales. Par conséquent, il n'est imposable que sur les bénéfices imposables non distribués aux porteurs de parts. Étant donné que la totalité des bénéfices imposables ont été attribués aux porteurs de parts, aucune charge d'impôts n'est inscrite à l'égard du Fonds dans les présents états financiers. Les impôts à payer sur les distributions du Fonds sont la responsabilité des porteurs de parts.

d) Distributions aux porteurs de parts

La politique de distribution du Fonds consiste à distribuer autant que possible ses liquidités disponibles aux porteurs de parts, conformément aux bonnes pratiques d'affaires.

Il est prévu que les distributions au comptant seront payables tous les mois aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois et qu'elles seront versées au plus tard le 15^e jour du mois suivant ou, si ce jour n'est pas un jour ouvrable, au plus tard le jour ouvrable suivant.

e) Recours à des estimations

L'établissement d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus oblige la direction à faire des estimations et à formuler des hypothèses qui influent sur les montants présentés dans les états financiers consolidés et dans les notes y afférentes. Ces estimations se fondent sur la connaissance que la direction possède des événements actuels et sur les mesures que le Fonds entend prendre dans l'avenir.

f) Instruments financiers

La valeur comptable du montant à recevoir de Clearwater et des distributions à verser aux porteurs de parts se rapproche de leur juste valeur, étant donné l'échéance à court terme de ces instruments.

3. PLACEMENT DANS CLEARWATER SEAFOODS LIMITED PARTNERSHIP

a) Placement initial

Le Fonds a utilisé le produit du premier appel public à l'épargne et de l'option aux fins d'attributions excédentaires pour acquérir une participation de 49,9 % dans Clearwater pour une contrepartie au comptant de 232 875 000 \$. L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation et les résultats de Clearwater ont été inclus dans les états consolidés du Fonds à partir de la date d'acquisition. Au moment de la préparation des présents états, la répartition du prix d'achat était sur le point d'être terminée. Elle est donc susceptible d'être modifiée. La répartition des valeurs attribuées au 30 juillet 2002 est décrite en détail ci-dessous :

Actif corporel acquis	
Actif à court terme	48 647 \$
Immobilisations et autres actifs à long terme	67 337
Actif incorporel acquis	
Permis - durées de vie illimitées	185 007
Permis - durées de vie limitées	2 664
Relations avec la clientèle	500
Écart d'acquisition	18 759
Passif pris en charge	
Passif à court terme	(27 826)
Passif à long terme et part des actionnaires minoritaires	(62 213)
Actif net acquis	232 875 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

*(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)***3. PLACEMENT DANS CLEARWATER SEAFOODS LIMITED PARTNERSHIP (suite)**

b) Placement de décembre 2002

Le 27 décembre 2002, le Fonds a utilisé le produit d'un placement privé pour acquérir une participation additionnelle de 1,33 % dans Clearwater, au coût de 12 750 000 \$, portant ainsi sa participation dans Clearwater à 51,23 %. L'excédent du prix d'achat sur la quote-part de l'actif net, soit 11 189 000 \$, a été attribué à un permis, à des contrats de permis, aux relations avec la clientèle et à l'écart d'acquisition.

c) Au 31 décembre 2002, le placement dans Clearwater se composait de ce qui suit :

Placement en parts, au prix coûtant	245 625 \$
Quote-part des résultats	15 004
Moins : distributions reçues	(11 276)
	<u>249 353 \$</u>

4. PARTS DE FIDUCIE

La déclaration de fiducie prévoit qu'un nombre illimité de parts et un nombre illimité de parts spéciales de fiducie peuvent être émises. Chaque part est transférable et représente un droit à titre bénéficiaire indivis égal sur toute distribution effectuée par le Fonds et sur l'actif net du Fonds en cas de résiliation ou de liquidation du Fonds. Toutes les parts comportent des droits et des privilèges égaux. Leurs porteurs ont tous droit à la même participation aux distributions et à une voix par part entière détenue lors des assemblées des porteurs de parts. Les parts émises ne sont pas assujetties à des appels de fonds futurs. Les parts peuvent être rachetées en tout temps au gré du porteur à des montants liés au cours du moment; toutefois, le montant total des rachats au comptant effectués par le Fonds au cours d'un mois donné ne peut dépasser 50 000 \$. Les fiduciaires du Fonds peuvent, à leur gré, lever cette restriction. Les rachats qui dépassent ce montant, à supposer que la restriction ne soit pas levée, seront payés sous forme de distribution en nature de l'actif du Fonds, à savoir, en billets de Clearwater Seafoods Holdings Trust.

Les parts spéciales de fiducie ont été émises dans le seul but de conférer des droits de vote aux porteurs des parts de catégorie B de Clearwater (« parts échangeables de CSLP »). Les parts spéciales de fiducie ont été émises conjointement avec les parts échangeables de CSLP et ne peuvent être transférées séparément de ces dernières. Les parts spéciales de fiducie donnent droit, lors des assemblées des porteurs de parts du Fonds, à un nombre de voix égal au nombre de parts pouvant être obtenues en échange des parts échangeables de CSLP auxquelles elles se rattachent, et elles ne confèrent aucun autre droit sur les biens ou le bénéfice du Fonds.

Les parts échangeables de CSLP qui ne sont plus sujettes à subordination (voir ci-dessous) peuvent être échangées en tout temps par la suite au gré du porteur contre des parts du Fonds, à raison de une pour une.

Le droit des porteurs de parts échangeables de CSLP de recevoir des distributions de Clearwater est subordonné aux droits des porteurs de parts de société en commandite de catégorie A (« parts ordinaires de CSLP ») jusqu'à la date où i) les distributions versées au titre d'un exercice sur les parts ordinaires de CSLP et les parts échangeables de CSLP totalisent au moins 1,15 \$ par part, et ii) Clearwater dégage un BAIIA rajusté d'au moins 1,38 \$ par part au titre du même exercice, étant entendu que, dans un cas comme dans l'autre, 60 % des parts échangeables de CSLP cesseront d'être subordonnées au plus tôt le 31 décembre 2003, et les 40 % restants, au plus tôt le 31 décembre 2005.

Les parts échangeables de CSLP qui sont sujettes à subordination, tel qu'il est décrit ci-dessus, ne peuvent, durant la période de subordination, être échangées contre des parts du Fonds, et le droit aux distributions de Clearwater au titre d'un mois quelconque de cette période reste subordonné jusqu'à ce que les parts ordinaires de CSLP et les parts échangeables de CSLP, alors non sujettes à subordination, aient donné lieu à des distributions d'au moins 0,0958 \$ par part au titre du mois en question.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

4. PARTS DE FIUCIE (suite)

	Parts	Parts spéciales de fiducie	Montant
Émission de parts, en juillet 2002	21 170 435	–	211 704 \$
Émission de parts spéciales de fiducie, 30 juillet 2002	–	25 498 260	–
Émission de parts de catégorie A, 29 août 2002	2 117 043	–	21 171
Rachat de parts spéciales de fiducie, 29 août 2002	–	(2 117 043)	–
Émission de parts, 27 décembre 2002	1 271 186	–	12 750
	24 558 664	23 381 217	245 625 \$

Au 31 décembre 2002, il y avait en tout 47 939 881 parts en circulation.

5. DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Au cours de la période arrêtée au 31 décembre 2002, le Fonds a déclaré des distributions de 11 276 000 \$ ou de 0,479 \$ par part au profit des porteurs de parts. Les montants de ces distributions et les dates de clôture des registres fixées à leur égard sont les suivants :

Date de clôture des registres	Montant	Montant par part
30 août 2002	2 231 \$	0,0958 \$
30 septembre 2002	2 231	0,0958 \$
31 octobre 2002	2 231	0,0958 \$
29 novembre 2002	2 231	0,0958 \$
31 décembre 2002	2 352	0,0958 \$
	11 276 \$	0,4790 \$

6. CONTRAT D'ADMINISTRATION

Le Fonds a conclu un contrat d'administration avec Clearwater. Conformément aux modalités de ce contrat, Clearwater a la responsabilité de fournir des services d'administration et de soutien au Fonds et d'assurer ces services sans contrepartie supplémentaire autre que le paiement des menues dépenses. Aucun montant n'a été facturé au titre des menues dépenses au cours de la période.

DÉCLARATION DE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

La responsabilité des présents états financiers consolidés incombe à la direction de Clearwater Seafoods Limited Partnership. Ils ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus, selon les meilleurs jugements et estimations de la direction, le cas échéant.

La fiabilité et l'intégrité des états financiers consolidés, des notes y afférentes et des autres renseignements financiers figurant ailleurs dans le présent rapport relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. La préparation des états financiers exige parfois que la direction fasse des estimations, étant donné que l'établissement précis de certains éléments d'actif et de passif est tributaire d'événements futurs. La direction est d'avis que ces estimations sont fondées sur des jugements prudents et qu'il en a été tenu compte de façon appropriée dans les états financiers consolidés ci-joints.

La direction est également responsable du maintien d'un système de contrôles internes visant à fournir l'assurance raisonnable que l'actif est protégé et que l'information financière produite par les systèmes comptables est opportune, pertinente et fiable.

Le conseil d'administration de CS ManPar Inc., commandité de Clearwater Seafoods Limited Partnership, est chargé de veiller à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de la présentation de l'information financière et des contrôles internes. Le comité de vérification du conseil d'administration, qui se compose de trois administrateurs n'appartenant pas à la direction de la société en commandite, aide le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions auxquelles participent les membres de la direction et les vérificateurs afin de s'assurer que la direction s'est acquittée de ses responsabilités de façon adéquate, de passer en revue les états financiers consolidés et de recommander leur approbation au conseil d'administration.

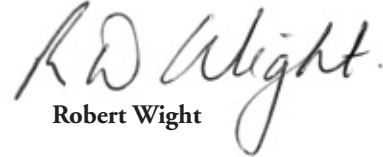
Les états financiers consolidés de la société en commandite ont été vérifiés conformément aux normes de vérification généralement reconnues par KPMG s.r.l., vérificateurs indépendants nommés par les fiduciaires, dont le rapport suit. Les vérificateurs indépendants ont accès sans réserve au comité de vérification pour discuter des constatations découlant de leur vérification et de constatations connexes afin de s'assurer de l'intégrité du processus de présentation de l'information.

Le chef de la direction,



Colin MacDonald

Le vice-président, Finances et chef des finances,



Robert Wight

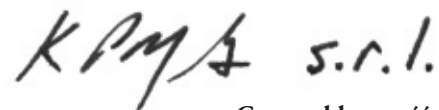
Le 7 février 2003

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX PORTEURS DE PARTS

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Clearwater Seafoods Limited Partnership au 31 décembre 2002 et au 30 juillet 2002 et les états consolidés des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie pour la période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société en commandite. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société en commandite au 31 décembre 2002 et au 30 juillet 2002 ainsi que de ses résultats d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour la période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Comptables agréés

Halifax, Canada – Le 7 février 2003

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 décembre 2002, avec les chiffres correspondants au 30 juillet 2002

(en milliers de dollars)

	31 décembre 2002	30 juillet 2002
ACTIF		
Actif à court terme		
Liquidités	759 \$	273 \$
Débiteurs	51 967	40 976
Stocks	45 954	48 700
Charges payées d'avance	5 694	7 542
	104 374	97 491
Autres éléments d'actif à long terme (note 4)	10 266	9 444
Immobilisations (note 5)	124 502	125 542
Permis (note 6)	41 805	30 577
Écart d'acquisition	8 972	8 972
	289 919 \$	272 026 \$
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	45 033 \$	54 075 \$
Distributions à payer	9 072	—
Impôts sur les bénéfices exigibles	3 032	1 690
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 7)	2 794	2 108
	59 931	57 873
Dette à long terme (note 7)	107 975	107 860
Impôts futurs	9 719	5 153
À verser au coentrepreneur	1 995	1 995
Participation minoritaire	—	9 152
Avoir des porteurs de parts		
Parts de fiducie (note 8)	122 133	109 383
Bénéfices non répartis	30 423	—
Distributions cumulatives	(22 476)	—
Écart de conversion cumulatif	(19 781)	(19 390)
	110 299	89 993
	289 919 \$	272 026 \$

Engagements (note 10)

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil d'administration
de CS ManPar Inc. :

Le président du conseil,



John Risley

Le chef de la direction,



Colin MacDonald

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(en milliers de dollars)

Ventes	156 006 \$
Coût des marchandises vendues	105 935
Bénéfice brut	50 071
Frais de vente et d'administration	12 007
Autres produits	(918)
Change	(3 365)
	7 724
Bénéfice avant les intérêts, l'amortissement, les impôts, et la participation minoritaire	42 347
Intérêts et frais bancaires	446
Intérêts sur la dette à long terme	2 209
Amortissement	5 563
	8 218
Bénéfice avant les impôts et la participation minoritaire	34 129
Impôts sur les bénéfices (note 9)	2 795
Bénéfice avant la participation minoritaire	31 334
Participation minoritaire	911
Bénéfice net et bénéfices non répartis	30 423
Bénéfice net par part	0,64 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(en milliers de dollars)

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	
Bénéfice net	30 423 \$
Éléments hors caisse	
Amortissement	5 563
Gain ou perte de change sur la dette à long terme	519
Impôts futurs	98
Participation minoritaire	911
Autres	(160)
	37 354
Variation du fonds de roulement hors caisse lié à l'exploitation	(14 097)
	23 257
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	
Émission de parts (note 8)	229 281
Rachat de parts (note 8)	(19 953)
Produit de la dette à long terme (y compris 71 150 000 \$ affectés à l'acquisition, note 1)	71 431
Gain ou perte de change reporté(e)	(392)
Distributions aux porteurs de parts	(13 404)
	266 963
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	
Acquisition (note 1)	(284 603)
Augmentation des autres éléments d'actif à long terme et autres	(690)
Achats d'immobilisations et de permis	(4 441)
	(289 734)
Augmentation des liquidités	486
Liquidités au début de la période	273
Liquidités à la fin de la période	759 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie	
Intérêts payés	2 604 \$
Impôts sur les bénéfices payés	1 355
La variation du fonds de roulement hors caisse comprend les variations des comptes suivants :	
Débiteurs	(10 991)
Stocks	2 746
Charges payées d'avance	1 848
Créditeurs et charges à payer	(9 042)
Impôts sur les bénéfices exigibles	1 342
	(14 097)

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

1. ÉTABLISSEMENT ET DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

Clearwater Seafoods Limited Partnership (« Clearwater ») est une société en commandite créée dans le but d'acquérir l'entreprise de poissons et fruits de mer de Clearwater Fine Foods Incorporated (« CFFI »).

Le 30 juillet 2002, Clearwater a émis 21 170 435 parts de société en commandite de catégorie A au prix de 10 \$ la part au profit de Clearwater Seafoods Holding Trust (« CSHT »), dont Clearwater Seafoods Income Fund (le « Fonds ») est le seul bénéficiaire, pour un produit net de 196 578 000 \$, après déduction des frais de 15 126 000 \$ relatifs au placement. À cette date, Clearwater a également conclu l'acquisition de l'entreprise de poissons et fruits de mer de CFFI. En contrepartie de cette acquisition, Clearwater a émis 25 498 260 parts de société en nom collectif de catégorie B, a pris en charge certains passifs de CFFI ayant trait à l'entreprise acquise, et payé un montant total au comptant de 267 728 000 \$. Le 29 août 2002, conformément à un contrat d'options pour attributions excédentaires conclu le 30 juillet 2002, Clearwater a émis 2 117 043 parts supplémentaires au profit de CSHT au prix de 10 \$ la part pour un produit net de 19 953 000 \$, déduction faite des frais de 1 217 000 \$, et a utilisé le produit pour racheter 2 117 043 parts de société en nom collectif de catégorie B.

Le 27 décembre 2002, Clearwater a émis 1 271 186 parts à CSHT au prix de 10,03 \$ par part, pour un produit net de 12 750 000 \$ et a utilisé le produit, de même qu'une somme au comptant de 4 125 000 \$, pour acquérir la participation restante de 45 % dans une de ses filiales, Deep Sea Clam Company Incorporated.

Par suite des opérations susmentionnées, CFFI a conservé le droit de nommer une majorité des membres du conseil d'administration, tant avant qu'après lesdites opérations, et, par conséquent, l'acquisition a été comptabilisée en utilisant les valeurs comptables de l'actif et du passif inscrites par CFFI.

2. CARACTÈRE SAISONNIER DES ACTIVITÉS

Étant donné le caractère saisonnier des activités, le bénéfice brut est habituellement plus élevé au cours du deuxième semestre de l'année civile qu'au cours du premier semestre de la même année.

3. CONVENTIONS COMPTABLES

L'information financière figurant dans les états financiers consolidés ci-joints a été préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

a) Consolidation

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de Clearwater et ceux de ses filiales et coentreprises à partir de la date d'acquisition, le 30 juillet 2002.

Les placements dans les coentreprises de Clearwater sont constatés dans les états financiers selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

b) Stocks

Les stocks, qui se composent principalement de produits finis, sont inscrits au prix coûtant ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux.

c) Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au prix coûtant et amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur leur durée d'utilisation prévue. Les durées d'utilisation prévues vont de 10 à 40 ans pour les bâtiments, de 3 à 17 ans pour le matériel et de 10 à 20 ans pour les bateaux de pêche. Les acquisitions sont amorties à la moitié du taux normal au cours de la première année d'utilisation, à l'exception des acquisitions importantes, qui sont amorties à partir du mois où elles sont mises en service.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

3. CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

d) Permis et contrats de permis

Les permis et les contrats de permis représentent des actifs incorporels, acquis directement ou lors d'un regroupement d'entreprises, qui, lorsqu'ils respectent certains critères précis, peuvent être constatés séparément de l'écart d'acquisition, et qui sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Les permis ont des durées de vie illimitées. Par conséquent, ils ne sont pas amortis et subissent un test de dépréciation chaque année, ou plus souvent si des événements ou un changement de situation indiquent qu'ils pourraient avoir subi une baisse de valeur. Les contrats de permis ont des durées de vie limitées. Par conséquent, ils sont amortis sur la durée du contrat connexe et subissent un test de dépréciation si des événements ou un changement de situation indiquent qu'ils pourraient avoir subi une baisse de valeur.

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur comptable des permis avec leur juste valeur et les contrats de permis avec leur valeur de récupération nette, et une moins-value serait imputée aux résultats au titre de tout excédent de valeur comptable sur la juste valeur.

e) Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition est le montant résiduel qui résulte de l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la somme des montants affectés aux éléments d'actif net acquis, déterminés d'après leurs justes valeurs.

L'écart d'acquisition n'est pas amorti et subit un test de dépréciation chaque année, ou plus souvent si des événements ou un changement de situation indiquent qu'il pourrait avoir subi une baisse de valeur. Lorsque la juste valeur d'une unité déclarante est inférieure à sa valeur comptable, la valeur implicite de l'écart d'acquisition est comparée à la valeur comptable de l'écart d'acquisition et une moins-value sera constatée et présentée à l'état des résultats.

f) À verser au coentrepreneur

Le montant de 1 995 000 \$ à verser au coentrepreneur correspond à une avance de capitaux sans intérêt qui est remboursable uniquement en cas de dissolution de la coentreprise.

g) Conversion des comptes établis en devises

Les comptes d'une filiale considérée comme un établissement autonome ont été convertis en dollars canadiens suivant la méthode du taux courant. Les éléments d'actif et de passif sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan et les produits et charges sont convertis aux taux en vigueur aux dates des opérations connexes. Les gains ou pertes découlant de la conversion des états financiers de l'établissement étranger autonome sont reportés et inscrits sous le poste « Écart de conversion cumulatif » inclus dans l'avoir des porteurs de parts. L'écart de conversion cumulatif découle en majeure partie des immobilisations de la filiale située en Argentine.

Les éléments monétaires d'actif et de passif libellés en devises des établissements canadiens et des filiales étrangères intégrées sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan et les soldes non monétaires libellés en devises sont convertis aux taux de change d'origine. Les gains ou pertes de change découlant de la conversion de ces soldes monétaires libellés en devises sont inclus dans les résultats de la période courante. Les produits et charges sont convertis aux taux en vigueur à la date des opérations connexes.

h) Instruments financiers dérivés

Clearwater conclut des contrats de change à terme dans le cadre de la gestion de ses positions de change. Clearwater documente officiellement toutes les relations entre les instruments de couverture et les éléments couverts, ainsi que l'objectif et la stratégie de gestion des risques qui justifient ses diverses opérations de couverture. Ce processus consiste notamment à relier tous les dérivés à des opérations prévues spécifiques. De plus, Clearwater évalue officiellement en permanence l'efficacité des instruments dérivés utilisés dans les opérations de couverture pour ce qui est de compenser les changements dans les justes valeurs ou les flux de trésorerie associés aux éléments couverts.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

*(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)***3. CONVENTIONS COMPTABLES (suite)**

h) Instruments financiers dérivés (suite)

Les gains et pertes de change sur les instruments financiers dérivés libellés en devises qui servent à couvrir des ventes prévues libellées en yens et en dollars US sont constatés dans les états financiers consolidés lorsque l'opération connexe se produit.

Clearwater souscrit des options sur devises. Ces titres, qui ne représentent pas une couverture entièrement efficace et qui viennent à échéance sur une courte période, sont inscrits à leurs cours estimatifs. Les gains et pertes de change réalisés et non réalisés sur ces titres sont inclus dans les résultats. Au 31 décembre 2002, Clearwater aurait été tenue de payer 4 963 000 \$ (6 549 000 \$ au 30 juillet 2002) pour régler ces options. Ce montant est inclus dans les créditeurs et charges à payer.

i) Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices sont comptabilisés suivant la méthode axée sur le bilan. Selon cette méthode, des impôts futurs sont constatés au titre des écarts temporaires entre les assiettes fiscale et comptable des éléments d'actif et de passif, en fonction des taux d'imposition et des lois fiscales qui devraient s'appliquer dans les périodes au cours desquelles ces écarts sont censés influencer sur le bénéfice. Une provision pour moins-value est comptabilisée à l'encontre de tout actif d'impôts futurs s'il est plus probable qu'improbable que cet actif sera matérialisé.

j) Distributions aux porteurs de parts

La politique de distribution de Clearwater consiste à distribuer autant que possible ses liquidités disponibles aux porteurs de parts, conformément aux bonnes pratiques d'affaires. Clearwater a l'intention d'effectuer des distributions au comptant mensuelles sur ses rentrées de fonds mensuelles nettes, moins les montants estimatifs requis pour le paiement des frais et des dépenses en immobilisations jugés appropriés.

Les distributions au comptant seront payables tous les mois aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois et elles seront versées au plus tard le 15^e jour du mois suivant ou, si ce jour n'est pas un jour ouvrable, au plus tard le jour ouvrable suivant.

k) Recours à des estimations

L'établissement d'états financiers conformes aux principes comptables généralement reconnus oblige la direction à faire des estimations et à formuler des hypothèses qui influent sur les montants présentés dans les états financiers consolidés et dans les notes y afférentes. Ces estimations se fondent sur la connaissance que la direction possède des événements actuels et sur les mesures que Clearwater entend prendre dans l'avenir.

4. AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF À LONG TERME

	31 décembre 2002	30 juillet 2002
Placement dans une coentreprise en excédent de la quote-part de l'actif net consolidé	5 133 \$	4 630 \$
Avances à l'actionnaire minoritaire d'une filiale sise en Argentine	3 302	2 557
Frais de financement reportés (déduction faite de l'amortissement cumulé de 212 000 \$)	804	1 016
Placements de portefeuille	473	473
Divers	554	768
	10 266 \$	9 444 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

5. IMMOBILISATIONS

	31 décembre 2002		30 juillet 2002	
	Prix coûtant	Amortissement cumulé	Montant net	Montant net
Terrains et aménagement des terrains	2 846 \$	565 \$	2 281 \$	2 302 \$
Bâtiments et quais	59 901	35 360	24 541	24 244
Matériel	65 519	45 034	20 485	21 738
Bateaux de pêche	142 450	58 478	83 972	86 137
Construction en cours	9 516	—	9 516	8 997
	280 232 \$	139 437 \$	140 795 \$	143 418 \$
Moins : aide gouvernementale reportée			(16 293)	(17 876)
			124 502 \$	125 542 \$

6. PERMIS

	31 décembre 2002		30 juillet 2002	
	Valeur comptable brute	Amortissement cumulé	Montant net	Montant net
Permis				
Durée de vie illimitée	59 652 \$	19 826 \$	39 826 \$	28 546 \$
Durée de vie limitée	2 500	521	1 979	2 031
	62 152 \$	20 347 \$	41 805 \$	30 577 \$

La charge d'amortissement totale de 52 000 \$ de la période arrêtée au 31 décembre 2002 est incluse dans la dotation aux amortissements.

7. DETTE À LONG TERME

	31 décembre 2002	30 juillet 2002
Facilité de crédit à terme a)	71 525 \$	71 182 \$
Hypothèque maritime échéant en 2009 b)	20 716	20 670
Hypothèque maritime échéant en 2017 c)	10 878	10 664
Emprunt à terme échéant en 2092 d)	3 500	3 500
Autres emprunts	4 150	3 952
	110 769	109 968
Moins la tranche à court terme	2 794	2 108
	107 975 \$	107 860 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

*(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)***7. DETTE À LONG TERME (suite)**

a) Facilité de crédit à terme d'un montant maximal de 90 000 000 \$CA ou l'équivalent dans certaines autres devises, dont 50 585 000 \$CA et 1 583 817 000 yens (20 940 000 \$CA) étaient en cours au 31 décembre 2002. La facilité porte intérêt à des taux variant du taux préférentiel majoré de 0,5 % à 1,25 % au taux LIBOR majoré de 1,5 % à 2,25 %, n'est assortie d'aucun calendrier de remboursement et arrive à échéance le 31 juillet 2004. La facilité est garantie par des hypothèques et des charges grevant tous les biens et éléments d'actif actuels et futurs de Clearwater et de certaines de ses filiales en propriété exclusive, par les participations de Clearwater Seafoods Income Fund dans Clearwater Seafoods Holdings Trust, par les participations de Clearwater Seafoods Holdings Trust dans Clearwater et par toutes les actions émises de CS ManPar Inc., l'associé commandité de Clearwater, et est assujettie au maintien de certains ratios financiers. Dans le cadre de l'accord général de compensation, les soldes de comptes bancaires associés à la facilité sont compensés par le solde de la facilité de crédit à terme.

b) Hypothèque maritime d'un capital de 10 200 000 \$CA, 3 375 000 \$US (5 325 000 \$CA) et 392 598 000 yens (5 191 000 \$CA) portant intérêt au taux UNIBOR majoré de 1 %, l'intérêt étant payable semestriellement. Des remboursements de capital sont exigés chaque année à raison de 600 000 \$CA, 199 000 \$US et 23 094 000 yens pour l'exercice 2003, 3 600 000 \$CA, 1 191 000 \$US et 138 564 000 yens pour l'exercice 2004 et 1 200 000 \$CA, 397 000 \$US et 46 188 000 yens pour chacun des exercices de 2005 à 2009. L'emprunt arrive à échéance en 2009 et il est garanti par une hypothèque de premier rang sur le bateau de pêche connexe, par des hypothèques sur les actions de la filiale propriétaire du bateau de pêche, et par des garanties de Clearwater. La valeur comptable du bateau de pêche connexe s'élève à 21 577 000 \$.

c) Hypothèque maritime d'un capital de 10 341 000 \$CA, 27 828 080 couronnes danoises (6 167 000 \$CA) et 396 895 158 yens (5 247 000 \$CA) portant intérêt au taux UNIBOR majoré de 1 %, l'intérêt étant payable semestriellement, dont 50 % représente la quote-part de Clearwater. Des remboursements de capital sont exigés chaque année à raison de 517 067 \$CA, 1 391 404 couronnes danoises et 19 844 758 yens pour les exercices de 2003 à 2007, et 775 600 \$CA, 2 087 106 couronnes danoises et 29 767 137 yens pour les exercices de 2008 à 2017, dont 50 % représente la quote-part de Clearwater. L'emprunt arrive à échéance en 2017 et il est garanti par une hypothèque de premier rang sur le bateau de pêche connexe, des engagements concernant les permis de pêche, et des garanties de Clearwater, société mère de l'autre associé de la société propriétaire du bateau de pêche et de CFFI. La quote-part de la valeur comptable du bateau de pêche connexe revenant à Clearwater s'élève à 13 790 000 \$.

d) Emprunt à terme remboursable en 2092. Clearwater verse des redevances de 350 000 \$ par année à l'égard de cet emprunt au lieu d'intérêts.

Les remboursements de capital exigés pour chacun des cinq prochains exercices, à supposer que la facilité de crédit à terme soit renouvelée à des conditions semblables, sont approximativement les suivants :

2003	2004	2005	2006	2007
2 794 \$	7 947 \$	3 146 \$	3 081 \$	3 081 \$

La juste valeur estimative de la dette à long terme de Clearwater, y compris la tranche à court terme, était de 110 488 000 \$ au 31 décembre 2002. La juste valeur a été estimée par actualisation des flux monétaires futurs aux taux d'actualisation correspondant aux taux d'emprunt actuellement offerts à Clearwater pour des emprunts assortis de conditions et d'échéances semblables.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

8. PARTS DE FIDUCIE

Clearwater est autorisée à émettre un nombre illimité de parts de société en commandite de catégorie A, un nombre illimité de parts de société en nom collectif de catégorie B pouvant être émises en séries, et un nombre illimité de parts de société en nom collectif de catégorie Y pouvant être émises en séries.

Chaque part (autre que les parts de catégorie Y) donne droit à une (1) voix, sauf dans certaines situations décrites dans le contrat de société en commandite régissant Clearwater.

Chaque part de catégorie B émise s'accompagne d'une part spéciale de fiducie émise par le Fonds, qui donne à son porteur le droit d'être avisé des assemblées des porteurs de parts du Fonds ainsi que d'y assister et d'y voter.

Sous réserve des dispositions des lois sur les valeurs mobilières applicables, les parts de Clearwater sont transférables, sauf que, sans le consentement préalable de CSHT, CFFI n'est pas autorisée à transférer des parts de catégorie B avant le 31 décembre 2003 à une personne autre qu'un affilié, un prêteur autorisé ou leur cessionnaire.

Le droit des porteurs de parts de catégorie B de recevoir des distributions de Clearwater est subordonné aux droits des porteurs de parts de catégorie A jusqu'à la date où i) les distributions versées au titre d'un exercice sur les parts de catégorie A et les parts de catégorie B totalisent au moins 1,15 \$ par part, et ii) Clearwater dégage un BAIIA rajusté (bénéfice avant les intérêts, les impôts, l'amortissement et la participation minoritaire) d'au moins 1,38 \$ par part au titre du même exercice, étant entendu que, dans un cas comme dans l'autre, 60 % des parts de catégorie B cesseront d'être subordonnées au plus tôt le 31 décembre 2003, et les 40 % restants, au plus tôt le 31 décembre 2005. Les porteurs de parts de catégorie B ainsi sujettes à subordination ont le droit de recevoir des distributions de Clearwater une fois par trimestre plutôt qu'une fois par mois, et ce, seulement après que des distributions d'au moins 0,0958 \$ par part au titre de chaque mois du trimestre en question n'aient d'abord été versées aux porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B alors non sujettes à subordination.

Les parts de catégorie B qui ne sont plus sujettes à subordination peuvent être échangées en tout temps par la suite au gré du porteur contre des parts du Fonds, après quoi des parts de catégorie A seront émises au profit de CSHT et les parts de catégorie B ainsi échangées seront annulées.

Le 30 juillet 2002, Clearwater a émis 21 170 435 parts de société en commandite de catégorie A au prix de 10 \$ la part au profit de CSHT, dont le Fonds est le seul bénéficiaire, pour un produit net de 196 578 000 \$, déduction faite des frais de 15 126 000 \$ relatifs au placement et, dans le cadre de l'acquisition de l'entreprise de poissons et fruits de mer de CFFI, a émis 25 498 260 parts de société en nom collectif de catégorie B. Le 29 août 2002, Clearwater a émis 2 117 043 parts de catégorie A supplémentaires au prix de 10 \$ la part pour un produit net de 19 953 000 \$, déduction faite des frais de 1 217 000 \$, et a utilisé le produit pour racheter 2 117 043 parts de catégorie B. Le 27 décembre 2002, Clearwater a émis 1 271 186 parts de catégorie B à CSHT au prix de 10,03 \$ par part, pour un produit net de 12 750 000 \$.

Étant donné que CFFI contrôlait l'entreprise avant et après les opérations précitées, l'acquisition a été comptabilisée d'après les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif inscrites par CFFI. L'excédent des apports de capital sur les valeurs comptables des éléments d'actif reflète les valeurs comptables des éléments d'actif net de l'entreprise de poissons et fruits de mer de CFFI à la date d'acquisition, soit 180 533 000 \$, moins la contrepartie au comptant payée par Clearwater, soit 267 728 000 \$.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

	Parts de catégorie A	Parts de catégorie B	\$
Émission de parts de catégorie A, 30 juillet 2002	21 170 435	–	196 578 \$
Émission de parts de catégorie B, 30 juillet 2002	–	25 498 260	–
Moins : excédent des apports de capital sur les valeurs comptables des éléments d'actif	–	–	(87 195)
Solde au 30 juillet 2002	21 170 435	25 498 260	109 383
Émission de parts de catégorie A, 29 août 2002	2 117 043	–	19 953
Rachat de parts de catégorie B, 29 août 2002	–	(2 117 043)	(19 953)
Émission de parts de catégorie A, 27 décembre 2002	1 271 186	–	12 750
	24 558 664	23 381 217	122 133 \$

Au 31 décembre 2002, il y avait en tout 47 939 881 parts en circulation.

9. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La charge d'impôts de la période se compose de ce qui suit :

Impôts exigibles	2 697 \$
Impôts futurs	98
	2 795 \$

La charge d'impôts inscrite dans l'état consolidé des résultats représente un taux d'imposition effectif qui diffère du taux réglementaire canadien de 42,1 %. Voici comment s'expliquent les différences :

	Montant	%
Charge d'impôts calculée aux taux prévus par la loi	14 375 \$	42,1
Bénéfice de la société distribué directement aux porteurs de parts	(8 094)	(23,7)
Bénéfice de la filiale étrangère non assujetti à l'impôt	(2 461)	(7,2)
Pertes de filiales étrangères non constatées antérieurement	(1 548)	(4,6)
Variation de la provision pour moins-value	223	0,7
Autres écarts	300	0,8
	2 795 \$	8,1

Les effets fiscaux des écarts temporaires qui donnent lieu à une grande partie des actifs et des passifs d'impôts futurs sont présentés ci-dessous :

	31 décembre 2002	30 juillet 2002
Actifs d'impôts futurs		
Reports prospectifs de pertes et charges déductibles futures des filiales étrangères	5 230 \$	5 006 \$
Moins la provision pour moins-value	(5 230)	(5 006)
	–	–
Passifs d'impôts futurs		
Permis	7 087	2 597
Immobilisations	2 632	2 556
	9 719	5 153
Passifs d'impôts futurs nets, à long terme	9 719 \$	5 153 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

10. ENGAGEMENTS

Clearwater a des engagements, directement et par l'intermédiaire de sa quote-part des coentreprises, en vertu de divers contrats de permis et contrats d'acquisition de baux totalisant 34 238 000 \$ au 31 décembre 2002, engagements qui exigent les paiements minimaux annuels approximatifs suivants au cours des cinq prochains exercices : 4 245 000 \$ en 2003; 4 097 000 \$ en 2004; 3 800 000 \$ en 2005; 2 792 000 \$ en 2006; et 2 708 000 \$ en 2007.

11. COENTREPRISES

Clearwater possède une participation de 50 % dans trois coentreprises. Les états financiers comprennent la quote-part de l'actif, du passif, des ventes et des charges de ces coentreprises revenant à Clearwater, dont les principaux éléments sont les suivants :

	31 décembre 2002	30 juillet 2002
Actif à court terme	9 582 \$	10 430 \$
Capital et autres actifs à long terme	24 984	24 234
Passif à court terme	5 339	6 212
Passif à long terme	16 279	17 838

Voici un sommaire des opérations reflétées dans les états financiers de la période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002 :

Ventes	9 957 \$
Charges	7 065
Bénéfice avant les impôts	2 892

Clearwater reçoit des services des coentreprises et leur en fournit contre des montants fixés par entente entre les parties. Le tableau qui suit donne un résumé des soldes inclus dans les états financiers au titre de ces services :

	31 décembre 2002	30 juillet 2002
Créance sur un coentrepreneur	570 \$	592 \$
À recevoir d'une coentreprise	5 133	4 630
Créditeurs - coentrepreneur	8	843
À verser à un coentrepreneur	1 995	1 995

Voici un sommaire des opérations reflétées dans les états financiers de la période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002 :

Commissions facturées par les coentreprises	1 818 \$
Intérêts imputés aux coentreprises	215

Au 31 décembre 2002, Clearwater était éventuellement responsable des obligations des copropriétaires à raison d'un montant de 14 781 000 \$. Cependant, la quote-part de l'actif revenant aux copropriétaires est disponible pour répondre à ces obligations.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

12. INFORMATION SECTORIELLE

a) Renseignements généraux

Clearwater exerce l'essentiel de ses activités dans un secteur unique, soit la capture, l'achat, la transformation et la vente de poissons et fruits de mer, et ne possède pas de secteurs d'exploitation isolables. Les produits sont vendus principalement à des clients des États-Unis, d'Asie, d'Europe et du Canada.

b) Ventes nettes aux clients par catégorie de produits

Crustacés	137 241	\$
Poissons de fond	12 394	
Autres	6 371	
Ventes totales	156 006	\$

c) Informations par zone géographique

Ventes		
États-Unis	60 459	\$
Asie	35 702	
Europe	41 687	
Canada	18 158	
	156 006	\$

	31 décembre 2002		30 juillet 2002	
Immobilisations, permis et écart d'acquisition				
Canada	166 922	\$	157 616	\$
Argentine	6 900		5 988	
Autres	1 457		1 487	
	175 279	\$	165 091	\$

13. INSTRUMENTS FINANCIERS

a) Couverture

Clearwater conclut des contrats de change à terme dans le cadre de la gestion de ses positions de change. Clearwater gère l'effet des fluctuations des taux de change sur ses produits libellés en dollars US et en yens à l'aide de contrats de change à terme. Au 31 décembre 2002, Clearwater avait les contrats en cours suivants : vente de 62 000 000 \$US au cours moyen de 1,5635 pour la période se terminant le 31 décembre 2003, vente de 1 000 000 000 de yens au cours moyen de 0,01274 pour la période se terminant le 31 décembre 2003. De plus, Clearwater avait un contrat en cours portant sur l'achat de 3 000 000 d'euros à un cours de 0,9739 par rapport au dollar US en 2003. Au 31 décembre 2002, Clearwater aurait été tenue de payer 1 851 000 \$ pour dénouer ces contrats.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Période du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002

(Les montants figurant dans les tableaux sont libellés en milliers de dollars.)

13. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

b) Risque de crédit

Clearwater est exposée au risque de crédit en cas de manquement de la part des contreparties à ses instruments financiers dérivés, mais elle ne prévoit aucun manquement de la part de l'une ou l'autre de ces contreparties, étant donné que Clearwater ne traite qu'avec des institutions financières de très haut calibre.

Clearwater a des créances importantes sur des clients des États-Unis, d'Europe et d'Asie. Clearwater a pour politique de recourir à des agences d'évaluation du crédit, à l'assurance crédit, à des lettres de crédit et à des moyens de paiement garantis pour réduire le risque de crédit propre à chaque client et à chaque pays.

c) Juste valeur

La valeur comptable des liquidités, des débiteurs et des créditeurs et charges à payer se rapproche de leur juste valeur.

14. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Outre les opérations et les soldes rattachés aux coentreprises qui sont mentionnés à la note 11, Clearwater s'est vue facturer 105 000 \$ par CFFI au titre de l'utilisation d'un avion d'affaires, a facturé CFFI 62 300 \$ pour loyers et autres services, avait des dépôts en argent de 32 000 \$ auprès de CFFI (99 000 \$ au 30 juillet 2002 au titre des dépôts en coffre-fort d'un jour), avait une dette de 2 541 000 \$ (6 050 000 \$ au 30 juillet 2002) envers CFFI et devait verser une distribution de 6 720 000 \$ (néant au 30 juillet 2002) à CFFI.

Clearwater avait une créance de 3 302 000 \$ (2 557 000 \$ au 30 juillet 2002) sur le détenteur d'une participation minoritaire dans une filiale sise en Argentine.

De plus, les engagements comprennent des montants totaux de 404 000 \$ au titre de baux de véhicules que Clearwater s'est engagée à payer à une société contrôlée par un membre de la famille d'un dirigeant de Clearwater.

Ces opérations entrent dans le cours normal des activités et ont été comptabilisées à la juste valeur marchande.

En outre, CFFI offre certaines fonctions de trésorerie liées aux instruments financiers dérivés, sans frais.

15. ACQUISITION

Le 27 décembre 2002, Clearwater a acquis la participation restante de 45 % dans une de ses filiales, Deep Sea Clam Company Incorporated, pour une contrepartie au comptant de 16 875 000 \$. L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition et les rajustements en découlant sur la participation minoritaire ont été compris dans les états financiers consolidés de Clearwater à compter de la date d'acquisition. L'excédent du prix d'achat sur la quote-part de l'actif net, soit 11 280 000 \$, a été attribué à un permis qui a une durée de vie illimitée.

FOURCHETTE DES COURS ET VOLUME DES OPÉRATIONS SUR PARTS

Les parts sont transigées sur le TSX sous le symbole « CLR.UN ». Le tableau qui suit vous présente le haut et le bas des cours de clôture ainsi que la moyenne quotidienne du volume des opérations sur parts en circulation tels qu'ils ont été déclarés par le TSX pour les périodes indiquées (cours en dollars).

MOYENNE QUOTIDIENNE DU VOLUME DES OPÉRATIONS

Période	Haut	Bas	Moyenne quotidienne du volume des opérations
2002			
31 juillet	10,18	9,85	2 819 511
Août	10,13	9,85	168 521
Septembre	10,71	9,91	169 083
Octobre	10,75	10,10	145 308
Novembre	10,45	9,55	59 728
Décembre	10,44	9,88	107 132

Les parts ont commencé à être négociées sur le TSX le 31 juillet 2002.

DISTRIBUTIONS

Le Fonds a déclaré des distributions en espèces de 0,0958 \$ par part pour les mois d'août, de septembre, d'octobre, de novembre et de décembre 2002.

L'état cumulé pro forma des résultats de 2002 présenté ci-dessous reflète les résultats intermédiaires non vérifiés de Clearwater Fine Foods Fishing Business (« l'Entreprise ») pour la période de sept mois du 1er janvier 2002 au 29 juillet 2002 ainsi que l'état des résultats vérifié de Clearwater Seafoods Limited Partnership (« CSLP ») pour la période de cinq mois du 30 juillet 2002 au 31 décembre 2002.

Les renseignements touchant les résultats de 2001, 2000, 1999 et 1998 reflètent les résultats de l'Entreprise telle qu'elle était exploitée par Clearwater Fine Foods Incorporated. Ces états des résultats, qui ont été vérifiés, ont été inclus dans le prospectus du premier appel public à l'épargne à la page F-13.

Les résultats antérieurs au 30 juillet 2002 ne tiennent pas compte de l'acquisition de la participation minoritaire dans une filiale et de la structure du capital actuelle, ce qui aurait eu une incidence sur les intérêts bancaires, l'intérêt sur la dette à long terme, les impôts sur les bénéfices et la participation minoritaire.

	Résultats cumulés pro forma				
	2002 (non vérifié)	2001 (vérifié)	2000 (vérifié)	1999 (vérifié)	1998 (vérifié)
Chiffre d'affaires	319 928	\$ 290 117	\$ 286 076	\$ 259 782	\$ 217 838
Coût des marchandises vendues	232 383	205 685	194 991	177 356	153 514
Bénéfice brut	87 545	84 432	91 085	82 426	64 324
Frais d'administration et de vente	29 412	27 425	26 877	25 699	22 861
Autres produits	(4 233)	(2 392)	(2 994)	(1 526)	(4 294)
Gain (perte) de change	(179)	5 574	(3 731)	(8 196)	8 281
	25 000	30 607	20 152	15 977	26 848
Bénéfice avant les intérêts, l'amortissement corporel et incorporel, les impôts et la participation minoritaire	62 545	53 825	70 933	66 449	37 476
Intérêts et charges bancaires	2 445	3 475	3 794	3 961	2 001
Intérêts sur la dette à long terme	13 072	12 403	9 488	8 750	7 975
Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	14 003	17 040	15 702	13 857	10 933
	29 520	32 918	28 984	26 568	20 909
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices et la participation minoritaire	33 025	20 907	41 949	39 881	16 567
Impôts sur les bénéfices	2 036	11 437	17 475	13 847	6 028
Bénéfice avant la participation minoritaire	30 989	9 470	24 474	26 034	10 539
Participation minoritaire	1 456	899	403	616	(540)
Bénéfice net	29 533	\$ 8 571	\$ 24 071	\$ 25 418	\$ 11 079

ÉTAT DE LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Les fiduciaires de Clearwater Seafoods Income Fund, le conseil d'administration de CS ManPar Inc. (commandité responsable de la gestion de Clearwater Seafoods Limited Partnership) et l'équipe de direction de Clearwater se sont engagés à appliquer des normes élevées en matière de gouvernance d'entreprise. Une gouvernance d'entreprise efficace exige la mise en place de structures d'information et de processus opérationnels spécifiques ainsi que l'adoption d'un plan stratégique; elle exige également un engagement à travailler conformément à ces structures, à ces processus et à ce plan. Nous croyons qu'une saine gouvernance d'entreprise contribue à accroître la valeur revenant aux porteurs de parts et à susciter un sentiment de confiance à l'endroit de Clearwater.

Sur le plan juridique, le conseil d'administration de CS ManPar Inc. est responsable de la gérance de Clearwater Seafoods Limited Partnership, y compris les activités commerciales de Clearwater Seafoods Income Fund. Pour l'aider à s'acquitter de ces responsabilités, le conseil peut compter sur deux comités permanents, qui sont composés uniquement d'administrateurs indépendants.

Le comité de vérification est composé de Jim Gogan (président), de George Armoyan et de Hugh Smith. Le comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération est composé de Purdy Crawford (président), de Tom Traves et de Jim Gogan.

La Bourse de Toronto a publié des lignes directrices visant à permettre une gouvernance d'entreprise efficace. Ces lignes directrices sont énoncées ci-après et suivies d'un commentaire quant à la question de savoir si Clearwater s'y conforme.

1) Le conseil d'administration devrait assumer explicitement la responsabilité de la gérance de la société et, spécifiquement, des questions suivantes :

a) l'adoption d'un processus de planification stratégique;

Le conseil d'administration reçoit de la direction des présentations portant sur l'orientation à long terme de Clearwater, sur ses priorités stratégiques et sur sa performance. Le conseil examine et analyse ces présentations afin de s'assurer qu'il y a concordance entre les plans stratégiques, la performance et les attentes des porteurs de parts.

b) l'identification des principaux risques et la prise de mesures assurant la mise en œuvre de systèmes appropriés permettant la gestion de ces risques;

Le conseil d'administration et la direction connaissent bien les principaux risques associés à l'exploitation de Clearwater. Régulièrement, la direction donne au conseil des informations à jour au sujet des processus que l'entreprise a mis en œuvre pour gérer ces risques.

c) la planification de la relève, y compris la désignation, la formation et la supervision des hauts dirigeants;

Le comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération surveille les programmes et pratiques de Clearwater en matière de rémunération, ainsi que la performance de ses hauts dirigeants. Le comité s'assure également que des dispositions adéquates ont été prises en vue de la formation et de la relève des hauts dirigeants.

d) une politique de communication de la société;

Le comité de vérification examine tous les résultats d'exploitation et tous les résultats financiers avant leur diffusion dans le public. De plus, le conseil d'administration a adopté, par écrit, des principes directeurs régissant les communications, les informations à fournir et les opérations d'initiés. Ces principes directeurs sont conformes à la législation en valeurs mobilières et aux lignes directrices de la Bourse de Toronto.

e) l'intégrité des systèmes de contrôle interne et d'information de gestion de la société.

Le comité de vérification surveille le processus de présentation de l'information financière de Clearwater ainsi que les systèmes de contrôle interne, le processus de vérification et la gestion du risque.

- 2) Le conseil d'administration devrait être composé en majorité de membres non reliés (indépendants de la direction et exempts de conflits d'intérêts).

Le conseil d'administration de Clearwater est actuellement composé de sept membres qui sont en majorité non reliés. Cinq des administrateurs sont indépendants et deux sont reliés.

- 3) Pour chaque administrateur, indiquer s'il est relié ou non et expliquer.

<i>Purdy Crawford</i>	<i>Non relié – Pas membre de la direction</i>
<i>James Gogan</i>	<i>Non relié – Pas membre de la direction</i>
<i>Thomas Traves</i>	<i>Non relié – Pas membre de la direction</i>
<i>George Armoyan</i>	<i>Non relié – Pas membre de la direction</i>
<i>Hugh Smith</i>	<i>Non relié – Pas membre de la direction</i>
<i>John Risley</i>	<i>Relié – Pas membre de la direction</i>
<i>Colin MacDonald</i>	<i>Relié – Membre de la direction</i>

- 4) Le conseil d'administration devrait nommer un comité d'administrateurs indépendants, et charger ce comité de proposer de nouveaux candidats aux postes d'administrateurs et d'évaluer la performance de tous les administrateurs.

Le conseil d'administration a créé un comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération qui est composé uniquement d'administrateurs non reliés et qui examine actuellement les procédures officielles établies à cet égard.

- 5) Le conseil d'administration devrait mettre en œuvre une marche à suivre aux fins de l'évaluation de l'efficacité du conseil dans son ensemble, des comités du conseil et des différents administrateurs.

Cette responsabilité incombe au comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération, qui examine actuellement les procédures officielles établies à cet égard.

- 6) Chaque société devrait fournir un programme d'orientation et de formation à l'intention des nouveaux membres du conseil d'administration.

Les nouveaux membres du conseil d'administration ont reçu des informations détaillées sur Clearwater au cours du processus de recrutement et continuent d'en recevoir par la suite.

- 7) Chaque conseil d'administration devrait revoir sa taille, afin de déterminer dans quelle mesure elle influe sur son efficacité et, au besoin, de la réduire en vue d'améliorer le processus de prise de décision.

Le conseil d'administration a revu sa taille et considère que, à l'heure actuelle, le nombre de ses membres est approprié.

- 8) Le conseil d'administration devrait revoir la rémunération des administrateurs afin de s'assurer qu'elle reflète adéquatement les responsabilités dont ils doivent s'acquitter et les risques auxquels ils doivent faire face.

Le comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération s'acquitte de cette responsabilité sur une base annuelle.

- 9) Les comités du conseil d'administration devraient généralement être composés d'administrateurs indépendants qui soient en majorité non reliés.

Les deux comités du conseil d'administration de Clearwater sont composés uniquement d'administrateurs indépendants et non reliés.

10) Chaque conseil d'administration devrait assumer expressément la responsabilité de mettre au point la démarche que la société doit suivre en ce qui concerne les questions de gouvernance d'entreprise, ou déléguer cette responsabilité à un comité.

Le comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération dirige son attention sur la gouvernance d'entreprise et assure que le système de gouvernance d'entreprise de Clearwater soit efficace.

11) Le conseil d'administration, conjointement avec le chef de la direction, devrait :

- a) élaborer des descriptions de fonctions relativement aux membres du conseil et au chef de la direction, et y définir les limites des responsabilités de la direction;

Le comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération a clairement défini les responsabilités qui incombent au conseil dans son ensemble et à ses comités. Il a également défini les limites des responsabilités du chef de la direction. Le président et le chef de la direction délèguent certaines de leurs responsabilités à des hauts dirigeants de Clearwater.

- b) approuver ou déterminer les objectifs généraux de la société que le conseil et le chef de la direction doivent atteindre. L'ensemble du conseil d'administration révisé et approuve les objectifs annuels en matière de stratégie, d'exploitation et de finance; la direction établit ces objectifs et le chef de la direction assume la responsabilité de leur réalisation.

12) Chaque conseil d'administration devrait veiller à ce que des structures et des méthodes appropriées assurant l'indépendance du conseil par rapport à la direction soient en place.

N'importe quel membre du conseil d'administration peut demander la tenue d'une réunion sans la présence de membres de la direction. Les membres du comité de vérification rencontrent directement les vérificateurs de la société, parfois sans la présence de membres de la direction.

13) Tous les conseils d'administration devraient avoir un comité de vérification qui serait composé uniquement d'administrateurs ne faisant pas partie de la direction. Ce comité aurait un mandat clairement défini et des responsabilités appropriées de surveillance.

Le comité de vérification est composé uniquement d'administrateurs non reliés et est en mesure de communiquer directement avec les vérificateurs externes. Le comité examine le processus d'information financière de Clearwater, ses systèmes de contrôle interne et le processus de vérification. Le comité de vérification examine tous les résultats d'exploitation et tous les résultats financiers avant leur diffusion.

14) Le conseil d'administration devrait mettre en œuvre un système permettant à un administrateur donné d'engager un conseiller externe aux frais de la société, lorsque les circonstances le justifient.

Lorsque le comité de la gouvernance d'entreprise et de la rémunération considère que les circonstances le justifient, un administrateur donné peut engager un conseiller externe aux frais de la société.

Purdy Crawford

Président d'AT&T Canada Inc. et conseiller juridique, Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l. M. Crawford est titulaire d'un baccalauréat ès arts de l'Université Mount Allison, d'un baccalauréat en droit de l'Université Dalhousie et d'une maîtrise en droit de l'Université Harvard. Il a agi comme administrateur d'un certain nombre de sociétés, dont la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, Les Aliments Maple Leaf Inc., Petro-Canada Inc., Emera Inc. et Seamark Investment Management Inc. M. Crawford est Officier de l'Ordre du Canada.

James W. Gogan

Président et administrateur de High Street Investments Limited. M. Gogan a récemment pris sa retraite à titre de président et de chef de la direction d'Empire Company Limited. M. Gogan est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université Dalhousie. Il a été administrateur d'un certain nombre de sociétés, dont Sobeys Inc., Atlantic Shopping Centres Limited et Banque Barclays (Canada). Il est actuellement administrateur d'Empire Company Limited, de Seamark Investment Management Inc. et de Nova Scotia Business Inc. Il préside le groupe des finances du conseil des gouverneurs de l'Université St. Francis Xavier.

Thomas D. Traves

Président et vice-recteur de l'Université Dalhousie. M. Traves est titulaire d'un baccalauréat de l'Université du Manitoba, d'une maîtrise et d'un doctorat de l'Université York. Il a agi comme vice-président (programme académique) à l'Université du Nouveau-Brunswick. M. Traves a joué un rôle au sein de nombreux conseils d'administration, et il est actuellement membre du conseil d'administration de Life Sciences Development Association, d'Innovacorp et de Greater Halifax Partnership.

George S. Armoyan

Président de Geosam Investments Limited, M. Armoyan possède des participations dans de nombreuses sociétés ouvertes. Il est président du conseil d'Armco Capital (TSX – V : AMO), de Clarke Inc. (TSX : CKI) et a récemment été nommé président de Vaquero Energy Ltd. (TSX : VAQ). Il a activement pris part à la création et à la gestion de plusieurs sociétés immobilières et de diverses autres sociétés d'exploitation canadiennes. M. Armoyan est titulaire d'un baccalauréat en génie civil de la Technical University of Nova Scotia et d'un diplôme en génie de l'Université Dalhousie. En outre, M. Armoyan est actuellement inscrit au programme de maîtrise en administration pour gens d'affaires à la Harvard Business School de Boston, au Massachusetts.

Hugh K. Smith, c.r.

Vice-président du Municipal Group of Companies, qui exploite des carrières et des usines d'asphalte et participe à tous les aspects importants des travaux publics dans le Canada atlantique. M. Smith est président du conseil de Mirror Nova Scotia Limited, qui exploite les installations d'enfouissement des déchets solides de la municipalité régionale de Halifax. M. Smith a été admis au barreau de la Nouvelle-Écosse en 1969, et il est titulaire d'un baccalauréat en commerce et d'un baccalauréat en droit de l'Université Dalhousie.

John C. Risley

Président du conseil, il a été le cofondateur de Clearwater en 1976. Par le passé, M. Risley a été chef de la direction de Clearwater, et il continue de jouer un rôle actif dans l'entreprise de Clearwater. Il joue un rôle auprès d'un certain nombre d'organismes communautaires ou du secteur, notamment à titre de membre du conseil de FPI Limited, de membre du conseil des gouverneurs de l'Université Dalhousie et de président du conseil de la Fondation canadienne des jeunes entrepreneurs. M. Risley a été nommé Officier de l'Ordre du Canada en 1999.

Colin E. MacDonald

Chef de la direction, il a été le cofondateur de Clearwater en 1976 et, depuis, il a occupé diverses fonctions au sein de Clearwater, notamment à titre de directeur de l'exploitation et de vice-président exécutif. Il a été président de la Canadian Lobster Producers Associations et membre fondateur du Lobster Science Centre. Il est actuellement le vice-président de IWK Foundation. Il est titulaire d'un baccalauréat en sciences de l'Université Dalhousie.

FIDUCIAIRES DE CLEARWATER SEAFOODS INCOME FUND

Purdy Crawford

*Président du conseil, AT & T Canada Inc.
Conseiller juridique, Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l.*

James W. Gogan

Président de High Street Investments Limited

Thomas D. Traves

Président et vice-recteur de l'Université Dalhousie

ADMINISTRATEURS DE CS MANPAR INC., COMMANDITÉ RESPONSABLE DE LA GESTION DE CLEARWATER SEAFOODS LIMITED PARTNERSHIP

Purdy Crawford

*Président du conseil, AT & T Canada Inc.
Conseiller juridique, Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l.
Président du comité de rémunération et de régie d'entreprise*

James W. Gogan

*Président de High Street Investments Limited
Président du comité de vérification*

Thomas D. Traves

Président et vice-recteur de l'Université Dalhousie

George S. Armoyan

Président de Geosam Investments Limited

Hugh K. Smith

Vice-président du Municipal Group of Companies

John C. Risley

Président du conseil de CS ManPar Inc.

Colin E. MacDonald

Chef de la direction de CS ManPar Inc.

MEMBRES DE LA DIRECTION DE CS MANPAR INC.

John C. Risley

Président du conseil

Colin E. MacDonald

Chef de la direction

Eric R. Roe

Vice-président, Affaires gouvernementales et publiques

PETER MATTHEWS

Vice-président, Flotte

J. MICHAEL MAGNUS

Vice-président, Commercialisation et ventes

Ian G. Bruce

Vice-président, Division des palourdes

Robert D. Wight

Vice-président, Finances et chef des finances

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Tyrone D. Cotie

*Directeur des finances de la société et des relations avec les investisseurs
(902) 457-8181
tcotie@clearwater.ca*

VÉRIFICATEURS

KPMG s.r.l.

Halifax, Nouvelle-Écosse

PARTS ENREGISTRÉES

Bourse de Toronto

Symbole des parts : CLR.UN

AGENT DES TRANSFERTS

Société de fiducie Computershare du Canada



757, Bedford Highway, Bedford (Nouvelle-Écosse) Canada B4A 3Z7
Téléphone (902) 443-0550 • Télécopieur (902) 443-7797 • www.clearwater.ca