

FONDS DE REVENU
SUPREMEX 2007
RAPPORT ANNUEL 2007

The image shows a white envelope with the 'Supremex' logo printed in red. The logo is in a stylized, italicized font. The envelope is placed on a dark wooden surface with horizontal slats. A translucent window is visible on the front of the envelope. The background is blurred, showing what appears to be a person's legs in a dark setting.

Supremex

NOTRE FACULTÉ D'ADAPTATION REPOSE SUR DES VALEURS ÉPROUVÉES

- | La simplicité, qui consiste à ne faire que ce qui a de la valeur;
 - | L'intégrité, sur laquelle aucun compromis n'est envisageable chez Supremex;
 - | Le respect dans toutes nos relations, que ce soit envers nos confrères de travail, nos clients, nos fournisseurs, nos porteurs de parts ainsi que les communautés où nous œuvrons;
 - | La communication, ouverte et dans les deux sens, avec une politique de porte ouverte, d'accessibilité et de grande transparence de la direction;
 - | La recherche de l'excellence, qui nous incite toujours à rechercher des façons de faire plus et mieux avec moins; et
 - | Le partage, qui reconnaît la contribution de tous et chacun aux succès de l'entreprise et ce grâce au travail d'équipe. Cette valeur se vit de façon très concrète par nos programmes de participation aux profits.
-

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

EXERCICES TERMINÉS LE 31 DÉCEMBRE

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	2007	2006
Résultats d'exploitation ⁽¹⁾⁽³⁾		
Produits	17 562 \$	196 165 \$
BAlIA rajusté ⁽²⁾	45 389 \$	48 505 \$
Marge sur BAlIA rajusté ⁽²⁾	24,2%	24,7%
Bénéfice avant impôts	28 713 \$	25 492 \$
Situation financière ⁽¹⁾⁽³⁾		
Immobilisations corporelles, net	46 451 \$	41 864 \$
Facilité d'emprunt à terme	100 588 \$	74 580 \$
Capitaux propres	264 802 \$	277 405 \$
Encaisse distribuable ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾		
Encaisse distribuable	38 590 \$	32 107 \$
Distributions déclarées	35 810 \$	26 997 \$
Encaisse distribuable par part (en dollars)	1,2362 \$	1,0254 \$
Distributions par part (en dollars)	1,1496 \$	0,8622 \$
Ratio de distribution	92,8%	84,1%

1 Les données sont tirées des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'année terminée le 31 décembre 2007.

2 Voir « Définition du BAlIA, du BAlIA rajusté, de l'encaisse distribuable et d'autres mesure non-conformes aux PCGR ».

3 Les données sont tirées des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 et des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 mars 2006.

4 Pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006.

LE PLUS GRAND FABRICANT D'ENVELOPPES AU CANADA





À NOS PORTEURS DE PARTS

GRÂCE À UNE ACQUISITION STRATÉGIQUE, AU RACHAT DE 1 743 500 UNITÉS ET À UNE GESTION RIGOREUSE DE NOS DÉPENSES DE CAPITAL, NOUS AVONS ÉTÉ EN MESURE DE MAINTENIR NOTRE DISTRIBUTION À 0,0958 \$ PAR MOIS TOUT EN OBTENANT UN RATIO DE DISTRIBUTION RESPECTABLE DANS LES CIRCONSTANCES DE 92,8 %. EN CONSIDÉRANT L'IMPACT POSITIF DU RACHAT DES UNITÉS SUR UNE BASE ANNUELLE, LE RATIO SE SERAIT ALORS ÉTABLI À 89,4 % SUR UNE BASE PRO-FORMA.

Nous venons de terminer notre deuxième année à titre de fiduciaire de revenu et force est d'admettre que celle-ci nous a obligés à faire face à de nombreux défis jamais rencontrés par les années passées.

La forte appréciation de la devise canadienne a forcé et force toujours le secteur manufacturier à revoir ses stratégies d'affaire en fonction de cette nouvelle réalité qui change grandement la structure concurrentielle de notre économie.

L'ensemble du personnel de Supremex a redoublé d'efforts pour permettre à l'entreprise de s'ajuster à la baisse de nos exportations et à l'intensification de la concurrence provenant des fabricants américains d'enveloppes.

Ce contexte des plus difficiles confirme que nous nous devons de continuer à consolider notre industrie afin d'assurer la pérennité non seulement de Supremex mais aussi de l'industrie au Canada.

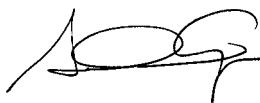
L'acquisition de NPG en août dernier s'inscrit au cœur de notre stratégie et a commencé à porter fruit comme les deux derniers trimestres en font foi. Nous sommes extrêmement fiers de la façon dont les choses ont évolué depuis cette acquisition et nous tenons à souligner l'excellent travail d'intégration effectué par nos gestionnaires chevronnés de Toronto et de Winnipeg.

Non seulement étaient-ils prêts à relever ce beau défi mais nous pouvons vous affirmer que les gestionnaires des autres régions du Canada souhaitent ardemment avoir l'opportunité de démontrer leur savoir-faire en matière d'intégration d'une nouvelle acquisition.

Les dirigeants de Supremex étant tous des détenteurs de parts, nul n'est nécessaire de rappeler qu'ils font tout ce qui est nécessaire pour atteindre un ratio de distribution avoisinant les 90 % et préserver la distribution à son niveau actuel. Ainsi, grâce à une acquisition stratégique, au rachat de 1 743 500 unités et à une gestion rigoureuse de nos dépenses de capital, nous avons été en mesure de maintenir notre distribution à 0,0958 \$ par mois tout en obtenant un ratio de distribution respectable dans les circonstances de 92,8 %. En considérant l'impact positif du rachat des unités sur une base annuelle, le ratio se serait alors établi à 89,4 % sur une base pro-forma.

Nous croyons sincèrement que la valeur de nos unités ne reflète pas adéquatement la valeur intrinsèque de Supremex et nous tenons à remercier tous les investisseurs qui gardent confiance en Supremex malgré la baisse importante du cours de nos unités en 2007. Sachez qu'ayant bâti cette entreprise depuis plusieurs années et étant nous-mêmes actionnaires, nous faisons tout ce qui est nécessaire pour créer de la valeur pour l'ensemble de nos détenteurs d'unités.

Finalement, un remerciement à tous les employés, clients et fournisseurs, impliqués de près ou de loin dans Supremex car sans vous, l'entreprise ne serait pas ce qu'elle est : une entreprise aux fondations solides, bâtie sur des valeurs très fortes et capable de s'adapter avec brio aux nouvelles réalités du secteur manufacturier canadien.



Gilles Cyr, CA
Président et chef de la direction



L.G. Serge Gadbois, FCA, MBA
Président du conseil des fiduciaires

RAPPORT DE GESTION

POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET DOUZE MOIS TERMINÉES LE 31 DÉCEMBRE 2007

Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 20 février 2008, doit être lu avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes au 31 décembre 2007. Les états financiers du Fonds sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. L'exercice du Fonds se termine le 31 décembre. La monnaie fonctionnelle du Fonds est le dollar canadien. Les montants par part sont calculés à l'aide du nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007. Toute l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés non vérifiés de Supremex Inc. et de la division Cenveo Depew (« Supremex »).

Le présent rapport contient des énoncés prospectifs. Se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs » pour en savoir davantage sur les risques, les incertitudes et les hypothèses relatifs à ces énoncés. Ce rapport renvoie également à certaines mesures non conformes aux PCGR pour aider à évaluer le rendement financier du Fonds. Les mesures non conformes aux PCGR n'ont pas de signification normalisée prescrite par les PCGR; il est donc peu probable qu'elles soient comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Se reporter aux rubriques « Définition du BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et d'autres mesures non conformes aux PCGR » et « Principales informations financières consolidées » pour le rapprochement du BAIIA et du bénéfice net.

CONSTITUTION DU FONDS

Le 31 mars 2006, le Fonds a conclu son premier appel public à l'épargne visant la vente de 17 500 000 parts de fiducie (les « parts ») au prix de 10 \$ la part, pour un produit net total de 165 029 947 \$, déduction faite d'un montant de 9 970 053 \$ représentant la rémunération des preneurs fermes de 9 625 000 \$ et d'autres frais d'émission de 5 309 640 \$ moins les impôts futurs connexes de 4 964 587 \$.

Le 31 mars 2006, parallèlement au premier appel public à l'épargne, le Fonds a acquis indirectement Supremex auprès de Cenveo Corporation et/ou ses sociétés liées (« Cenveo ») pour un montant de 331 532 962 \$. La contrepartie versée à Cenveo pour cette acquisition comprenait un montant au comptant de 212 924 527 \$, des parts du Fonds d'une valeur de 89 474 390 \$, une somme à payer pour les entreprises acquises de 5 509 045 \$ relative à un rajustement du fonds de roulement et un billet à payer au montant de 23 625 000 \$. Dans le cadre de cette acquisition, 2 364 228 parts détenues en mains tierces et évaluées à 23 642 280 \$ ont été émises à certains dirigeants de Supremex pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ afin de modifier le régime d'intéressement existant de la direction.

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition, et les résultats des activités de Supremex ont été inclus dans les résultats du Fonds à compter de la date d'acquisition.

Le 28 avril 2006, les preneurs fermes ont exercé intégralement leur option pour attributions excédentaires, ce qui a donné lieu à l'émission par le Fonds de 2 500 000 parts de fiducie additionnelles au prix de 10 \$ la part pour un produit brut de 25 000 000 \$ et un produit net de 24 090 988 \$, déduction faite d'un montant de 909 012 \$ représentant la rémunération des preneurs fermes de 1 375 000 \$ moins les impôts futurs connexes de 465 988 \$. Le produit net au comptant a été utilisé par le Fonds afin de rembourser le billet à payer à Cenveo.

Les parts du Fonds sont transigées à la Bourse de Toronto sous le symbole SXP.UN. Des renseignements additionnels relatifs au Fonds se trouvent sur le site www.sedar.com.

ACQUISITION DE NPG

Le 9 août 2007, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs de NPG Enveloppe (« NPG ») pour un montant au comptant de 25,6 millions de dollars, sous réserve d'un ajustement du fonds de roulement. Advenant le cas où le fonds de roulement de NPG ne serait pas de 3,8 millions de dollars, un ajustement à la hausse ou à la baisse serait effectué. La contrepartie versée a été financée par la facilité de crédit d'exploitation renouvelable déjà en place et par la trésorerie existante.

NPG était le deuxième plus important fabricant d'enveloppes au Canada, générant des produits d'exploitation annuels d'environ

26 millions de dollars. L'acquisition de NPG est en accord avec la stratégie d'acquisition du Fonds qui consiste à relever des occasions de regroupement à l'intérieur de son secteur d'activité et à acquérir de solides sociétés ayant des forces complémentaires ainsi que des possibilités intéressantes afin de créer des synergies importantes. Les synergies prévues sont principalement des économies reliées aux coûts des matières premières et aux frais indirects. Cette stratégie a pour but d'aider le Fonds à atteindre ses objectifs et à démontrer son engagement envers l'avenir de l'industrie. Au 31 décembre 2007, la direction a comptabilisé une provision de 1,6 million de dollars pour frais de restructuration. Par contre, le montant de ces frais de restructuration est sujet à changement lorsque la direction aura achevé l'évaluation détaillée des actifs acquis suite à l'acquisition de NPG, et des modifications pourraient être effectuées au fur et à mesure que de nouvelles informations seront disponibles.

Au moment de l'acquisition de NPG, cette dernière comptait environ 150 employés et exerçait ses activités à Hamilton en Ontario ainsi qu'à Winnipeg au Manitoba.

SURVOL DU FONDS

Supremex est le plus grand fabricant et distributeur au Canada d'une vaste gamme d'enveloppes génériques et personnalisées et de produits connexes. Seul fabricant national d'enveloppes au Canada, Supremex compte 11 installations manufacturières dans huit villes situées dans sept provinces et compte environ 780 employés. Cette présence nationale lui permet de fabriquer des produits qui répondent aux exigences de grands clients nationaux, comme des sociétés canadiennes importantes, des revendeurs nationaux et des organismes publics, de même que des marchands de papier et des fournisseurs de processus et de solutions.

Supremex occupe la plus large part du marché canadien de la fabrication d'enveloppes. Supremex doit cette part de marché dominante à sa capacité inégalée de faire concurrence aux autres entreprises de son secteur tant à l'échelle locale que nationale partout au Canada.

RENDEMENT GLOBAL

Le quatrième trimestre a toujours été le plus rentable dans notre industrie et nous sommes heureux que cette année ne fasse pas exception. Par ailleurs, nous avons connu notre meilleur trimestre depuis le premier appel à l'épargne de mars 2006. L'acquisition de NPG en août 2007 s'avère déjà profitable pour le BAIIA et le bénéfice net, et nous continuons de déployer notre plan d'intégration afin de bénéficier de toutes les synergies possible en 2008 et par la suite.

Le niveau de rentabilité atteint au cours du quatrième trimestre a engendré un ratio de distribution de 76,7 % et un ratio de distribution annuel de 92,8 %. De plus, au cours du trimestre, nous

avons racheté pour annulation 1 743 500 parts du Fonds à un prix moyen de 5,91 \$ en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités annoncée en novembre. Considérant l'annulation de ces parts pour un exercice complet, nous aurions obtenu un ratio de distribution de 89,4 % sur une base pro forma, soit un niveau inférieur au ratio de distribution visé de 90,0 %. En conséquence, nous maintenons la distribution à son niveau actuel.

Pour ce trimestre, les produits d'exploitation ont été de 49,7 millions de dollars, comparativement à 50,4 millions de dollars en 2006. Le BAIIA rajusté, quant à lui, s'est élevé à 13,8 millions de dollars, comparativement à 12,7 millions de dollars en 2006. Ces résultats de 2007 incluent les données de NPG pour le trimestre en entier, car, ayant intégré complètement leurs activités durant le quatrième trimestre, nous ne pouvons examiner leurs résultats isolément.

La marge sur le BAIIA rajusté a été de 27,7 % pour ce trimestre, comparativement à 25,3 % en 2006, et de 24,2 % pour l'exercice, contre 24,7 % en 2006. La plus faible proportion de ventes aux États-Unis, qui génèrent de plus petites marges de profit, combinée à l'augmentation des ventes canadiennes suite à l'acquisition de NPG ainsi qu'aux économies de coûts provenant de la montée du dollar canadien, explique les marges plus élevées pour le trimestre. Un montant de 418,000 \$ en frais de restructuration a été comptabilisé au cours du trimestre en raison des coûts liés à la restructuration de NPG qui ne répondent pas aux critères d'admissibilité pour être comptabilisés dans la répartition du prix d'achat.

Le marché demeure très instable. Le marché du publipostage se porte bien, mais il existe des options postales plus économiques que l'enveloppe traditionnelle, telles que les « self-mailers », les cartes postales, etc. Le marché de la revente demeure sous pression, considérant le coût des importations en baisse et le déclin de nos ventes aux États-Unis causée par la hausse du dollar canadien et la baisse rapide du volume de ventes à Cenveo depuis l'automne 2007, coïncidant avec l'acquisition par Cenveo de Commercial Envelope.

À la fin de décembre, la main d'œuvre a été diminuée à environ 780 employés, après avoir été de 900 après l'acquisition de NPG. La capacité de production est constamment réévaluée, et des ajustements sont apportés au besoin sur le plan de la main d'œuvre et de la structure de coûts afin de garder un bon équilibre entre l'offre et la demande.

FACTEURS CLÉS AYANT UNE INCIDENCE SUR LES ACTIVITÉS

Les résultats d'exploitation et la situation financière du Fonds sont soumis à de nombreux risques et incertitudes et sont assujettis à divers facteurs hors du contrôle de la direction. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » pour en savoir davantage sur ces risques.

ENCAISSE DISTRIBUABLE

La direction estime que l'encaisse distribuable est une mesure de rendement supplémentaire utile, puisqu'elle donne aux investisseurs une indication du montant des flux de trésorerie disponibles à des fins de distribution aux porteurs de parts. Les investisseurs sont néanmoins priés de noter que l'encaisse distribuable ne doit pas être interprétée comme pouvant remplacer le bénéfice net, en tant que mesure de la rentabilité, ou l'état des flux de trésorerie. L'encaisse distribuable calculée trimestriellement peut ne pas refléter l'encaisse distribuable à laquelle on pourrait s'attendre pour un exercice complet. L'encaisse distribuable ne constitue pas une mesure de rendement selon les PCGR et peut ne pas être comparable à une mesure similaire présentée par d'autres émetteurs.

Le Fonds a généré une encaisse distribuable de 11,5 millions de dollars ou 0,3715 \$ par part et 38,6 millions de dollars ou 1,2362 \$ par part pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007. Plus de détails concernant les flux de trésorerie d'exploitation sont disponibles sous la section « Situation de trésorerie et sources de financement ».

Le Fonds a déclaré des distributions de 8,8 millions de dollars ou 0,2874 \$ par part et de 35,8 millions de dollars ou 1,1496 \$ par part pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de ces périodes.

L'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 2,7 millions de dollars et 2,8 millions de dollars pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007. Ainsi, le ratio de distribution du Fonds, défini comme les distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable, s'est établi à 76,7 % et à 92,8 % pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007 comparativement au ratio de distribution visé de 90,0 %. Depuis la création du Fonds, le ratio de distribution est de 88,8 %.

Le Fonds ne prévoit pas actuellement changer les distributions aux porteurs de parts. La baisse du ratio de distribution pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2007 est attribuable à la hausse du BAIIA généré au cours du quatrième trimestre, période qui est typiquement plus rentable, combinée à des investissements en capital de maintien inférieurs et à des distributions plus basses suite à l'offre publique de rachat dans le cadre normal des activités, tel qu'expliqué sous la section « Rendement global ».

DÉTERMINATION DE L'ENCAISSE DISTRIBUABLE

(en milliers de dollars, à l'exception des montants par part)

	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 \$	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 \$
Flux de trésorerie d'exploitation	13 802	16 231	39 425	42 202
<i>Ajustement relié aux dépenses d'investissement</i>				
Investissements en capital ⁽¹⁾	(538)	(942)	(1 867)	(4 079)
<i>Ajustements non récurrents</i>				
Charge hors trésorerie reliée à la réévaluation des stocks	–	–	–	4 304
Investissements en capital de croissance ⁽¹⁾	–	–	(125)	2 500
<i>Autres ajustements</i>				
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement ⁽²⁾	(1 400)	(4 499)	1 497	(13 417)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées.	(373)	94	(340)	597
Encaisse distribuable ⁽³⁾	11 491	10 884	38 590	32 107
Distributions déclarées	8 813	8 999	35 810	26 997
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	30 933	31 312	31 216	31 312
Encaisse distribuable par part	0,3715	0,3476	1,2362	1,0254
Distribution par part	0,2874	0,2874	1,1496	0,8622
Ratio de distribution	76,7 %	82,7 %	92,8 %	84,1 %

1 Les investissements en capital font référence aux investissements en capital de maintien et de croissance, déduction faite du produit à la cession des immobilisations remplacées.

	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 \$	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 \$
Investissements en capital de maintien	567	958	2 379	1 968
Investissements en capital de croissance	–	–	(125)	2 500
Produit à la cession d'immobilisations	(29)	(16)	(387)	(389)
Investissements en capital	538	942	1 867	4 079

Les investissements en capital de croissance sont reliés à l'acquisition des actifs d'une société d'étiquettes autocollantes ainsi qu'à l'acquisition d'une presse Flexographic d'Omet et ont été ajoutés à l'encaisse distribuable, puisque ces investissements sont considérés comme étant non récurrents.

2 L'encaisse distribuable exclut la variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement étant donné que ces fluctuations des éléments du fonds de roulement sont souvent temporaires de par leur nature et, si nécessaire, peuvent être financées à même la facilité de crédit d'exploitation renouvelable du Fonds.

3 Se reporter à la définition de BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR.

DISTRIBUTIONS

Le Fonds effectue des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont payables le ou vers le 15^e jour du mois suivant. Le taux actuel des distributions est de 0,0958 \$ la part par mois. Les distributions pour la période du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007 sont comme suit :

La distribution de décembre au montant de 2 832 630 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2007 et payée aux porteurs de parts le 15 janvier 2008. Les distributions de 2007 ont été sous forme de rendement de capital investi et sans aucun remboursement de capital. La baisse des distributions de novembre et décembre est attribuable à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités débutée en novembre 2007.

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2007	31 janvier 2007	15 février 2007	0,0958	2 999 658
Février 2007	28 février 2007	15 mars 2007	0,0958	2 999 658
Mars 2007	31 mars 2007	16 avril 2007	0,0958	2 999 658
Avril 2007	30 avril 2007	15 mai 2007	0,0958	2 999 658
Mai 2007	31 mai 2007	15 juin 2007	0,0958	2 999 658
Juin 2007	30 juin 2007	16 juillet 2007	0,0958	2 999 658
Juillet 2007	31 juillet 2007	15 août 2007	0,0958	2 999 658
Août 2007	31 août 2007	17 septembre 2007	0,0958	2 999 658
Septembre 2007	30 septembre 2007	15 octobre 2007	0,0958	2 999 658
Octobre 2007	31 octobre 2007	15 novembre 2007	0,0958	2 999 658
Novembre 2007	30 novembre 2007	17 décembre 2007	0,0958	2 981 197
Décembre 2007	31 décembre 2007	15 janvier 2008	0,0958	2 832 630
Total			1,1496	35 810 407

SOURCE DE FINANCEMENT

Ces distributions aux porteurs de parts proviennent des flux de trésorerie d'exploitation, des soldes de trésorerie existants et des équivalents de trésorerie.

L'insuffisance du bénéfice net par rapport aux distributions pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 et depuis la création du Fonds est attribuable aux différents amortissements comptabilisés n'ayant aucune incidence sur les flux de trésorerie générés.

(en milliers de dollars)

	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2007 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 \$	Depuis la création du Fonds \$
Encaisse distribuable	11 491	38 590	70 697
Flux de trésorerie d'exploitation	13 802	39 425	81 627
Bénéfice net	9 554	28 713	48 144
Distributions réelles payées ou payables durant la période	8 813	35 810	62 808
Surplus de l'encaisse distribuable sur les distributions	2 678	2 780	7 889
Surplus des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions	4 989	3 615	18 819
Surplus (insuffisance) du bénéfice net par rapport aux distributions	741	(7 097)	(14 664)

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les produits d'exploitation de Supremex sont soumis aux variations saisonnières de ses clients en matière de publicité et d'envoi de courrier. Le nombre de produits vendus par Supremex est généralement plus élevé au cours de l'automne et de l'hiver en raison, principalement, du nombre accru d'envois postaux liés à des événements tels que la rentrée scolaire, les collectes de fonds, la période des Fêtes et celle des déclarations d'impôt. Le nombre de produits vendus par Supremex est en revanche généralement plus faible au cours du printemps et de l'été en prévision d'un ralentissement des envois de courrier des entreprises durant l'été. Par

conséquent, les produits d'exploitation et le rendement financier de Supremex pour un trimestre donné ne sont pas nécessairement représentatifs des produits d'exploitation et du rendement financier qui peuvent être prévus pour l'exercice complet. Pour que la production demeure efficace, Supremex utilise toutefois la superficie d'entreposage de manière à garder un niveau de stock permettant de répondre aux variations saisonnières prévisibles des volumes de vente d'enveloppes.

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats trimestriels d'exploitation du Fonds et de Supremex pour les périodes du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2007.

(en milliers de dollars, à l'exception des montants par part)

	31 déc. 2007	30 sept. 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006 ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	49 731	46 394	43 727	47 710	50 417	48 636	47 672	49 470
BAIIA ⁽²⁾	13 337	10 876	9 463	11 295	12 741	12 147	7 408	11 187
BAIIA rajusté ⁽²⁾	13 755	10 876	9 463	11 295	12 741	12 147	11 712	11 905
Bénéfice provenant d'activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices	7 907	5 769	4 647	6 726	5 835	7 546	2 677	9 434
Bénéfice net	9 554	6 446	5 825	6 888	5 912	7 957	5 395	S.O.
Résultat net par part de base et dilué	0,3089	0,2059	0,1860	0,2200	0,1888	0,2541	0,1723	S.O.

1 Les données sont tirées des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 mars 2006 et des états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour la journée du 31 mars 2006.

2 Voir « Définition du BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR ». Le BAIIA et le BAIIA rajusté ne sont pas des mesures conformes aux PCGR et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA et le BAIIA rajusté peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

La période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2007 inclut les résultats d'exploitation de NPG pour la période du 9 août 2007 au 31 décembre 2007.

La baisse du BAIIA du deuxième trimestre de 2006 est principalement attribuable à la charge hors trésorerie liée à la réévaluation des stocks de 4,3 millions de dollars découlant de la réévaluation des stocks à leur juste valeur à la date d'acquisition. À la date d'acquisition de Supremex, les stocks ont été augmentés de 4,3 millions de dollars afin de refléter leur juste valeur estimative, moins les frais de vente. Ces stocks ont été vendus au cours du deuxième trimestre de 2006 et, conséquemment, les résultats du trimestre incluent une charge hors trésorerie additionnelle relative aux stocks vendus.

Le BAIIA rajusté pour les trois premiers trimestres de 2007 reflète surtout la baisse de volume de vente. Le BAIIA rajusté du second trimestre de 2007 a aussi été touché par le repli du prix de vente moyen compte tenu de l'environnement de plus en plus concurrentiel. Le BAIIA rajusté pour les cinq trimestres précédents a été relativement stable, l'incidence peu importante de la saisonnalité

de l'industrie des enveloppes et l'effet des augmentations du coût des matières premières sur les produits d'exploitation pendant cette période ayant été contrebalancés par le raffermissement du dollar canadien.

Le bénéfice net du trimestre précédant l'acquisition de Supremex par le Fonds n'a pas été présenté, puisqu'il ne peut être comparé en raison des modifications apportées à la structure du capital de Supremex et du Fonds relativement au premier appel public à l'épargne conclu le 31 mars 2006.

APERÇU DES ACTIVITÉS

La période présentée est la huitième depuis la constitution du Fonds le 10 février 2006, et le Fonds était inactif avant son acquisition de Supremex le 31 mars 2006. Par conséquent, les états financiers consolidés vérifiés ci-joints couvrent l'exercice terminé le 31 décembre 2007 avec les données comparatives pour la période de 276 jours terminées le 31 décembre 2006. Afin d'offrir des renseignements significatifs au lecteur, le présent

rapport de gestion couvre les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007 comparativement aux périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2006. La totalité de l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés non vérifiés de Supremex et est fournie uniquement à titre indicatif.

Le bénéfice net total et le résultat net par part et la distribution déclarée par part n'ont pas été présentés pour le premier trimestre de 2006, puisqu'ils ne peuvent être comparés en raison des modifications apportées à la structure du capital de Supremex et du Fonds relativement au premier appel public à l'épargne conclu le 31 mars 2006.

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

(en milliers de dollars, à l'exception des montants par part)

	Période de trois mois terminée le 31 décembre		Période de douze mois terminée le 31 décembre	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 ⁽¹⁾ \$
Produits	49 731	50 417	187 562	196 195
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	35 976	37 676	142 173	147 690
BAIIA rajusté⁽²⁾	13 755	12 741	45 389	48 505
<i>Éléments non récurrents</i>				
Frais de restructuration ⁽³⁾	418	–	418	–
Charge hors trésorerie reliée à la réévaluation des stocks ⁽⁴⁾	–	–	–	4 304
75 % du régime d'intéressement de la direction ⁽⁵⁾	–	–	–	718
BAIIA⁽²⁾	13 337	12 741	44 971	43 483
Amortissement des immobilisations corporelles	1 205	922	4 215	3 669
Amortissement des actifs incorporels	1 501	1 405	5 782	4 232
Amortissement de la rémunération différée	1 324	3 384	5 368	6 352
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	52	192	49	(237)
Frais de financement nets	1 348	1 003	4 508	3 975
Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices	7 907	5 835	25 049	25 492
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	(1 647)	(77)	(3 664)	N/A
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	9 554	5 912	28 713	N/A
Résultat net de base et dilué par part	0,3089	0,1888	0,9198	N/A
Distributions déclarées par part	0,2874	0,2874	1,1496	N/A
Total de l'actif			404 780	404 573
Facilités de crédit garanties			100 588	74 580

1 Les données sont tirées des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 mars 2006 et des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006.

2 Se reporter à la définition du BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR.

3 Les frais de restructuration ont été engagés dans le cadre d'un plan d'intégration et de restructuration adopté par le Fonds suite à l'acquisition de NPG. Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant l'acquisition de NPG sont enregistrés dans les frais de restructuration au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

4 La charge hors trésorerie liée à la réévaluation des stocks de 4,3 millions de dollars découle de la réévaluation des stocks à leur juste valeur au moment de l'acquisition. À la date d'acquisition de Supremex, les stocks ont été augmentés de 4,3 millions de dollars afin de refléter leur juste valeur estimative, moins les frais de vente. Ces stocks ont été vendus au cours du deuxième trimestre de 2006 et, conséquemment, les résultats du trimestre incluent une charge hors trésorerie additionnelle relative aux stocks vendus.

5 Représente la conversion d'une partie du régime d'intéressement de la direction de Supremex en parts.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

**Trimestre terminé
le 31 décembre 2007 par rapport au
trimestre terminé
le 31 décembre 2006**

PRODUITS D'EXPLOITATION

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 se sont établis à 49,7 millions de dollars, comparativement à 50,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006, ce qui représente une diminution de 0,7 million de dollars ou 1,4 %. La diminution est principalement attribuable aux ventes aux États-Unis contrebalancée par l'augmentation des ventes au Canada.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont augmenté de 2,4 millions de dollars ou 5,6 %, passant de 42,8 millions de dollars à 45,2 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 3,1 millions de dollars ou 40,8 %, passant de 7,6 millions de dollars à 4,5 millions de dollars.

Les résultats d'exploitation de NPG sont inclus dans le présent trimestre et ne peuvent être isolés compte tenu qu'ils sont pleinement intégrés dans nos systèmes. Conséquemment, l'augmentation des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle de la hausse du nombre combiné d'unités vendues de 2,7 % conjuguée à une augmentation de 2,7 % du prix de vente moyen.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis est attribuable à une baisse du nombre d'unités vendues de 37,2 % et au renforcement du dollar canadien de 13,8 %, contrebalancés par une augmentation du prix de vente moyen en dollars US de 10,8 %. Le renforcement du dollar canadien combiné à la baisse de volume vendu à Cenveo ont été les principaux facteurs influençant les ventes aux États-Unis.

COÛT DES VENTES, FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 se sont établis à 36,0 millions de dollars comparativement à 37,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006, ce qui représente une diminution de 1,7 million de dollars ou 4,5 %.

Le coût des ventes pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 s'est établi à 31,3 millions de dollars comparativement à 32,2 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 0,9 million de dollars ou 2,8 %. La baisse découle de la diminution du nombre d'unités vendues et du renforcement du dollar canadien, contrebalancés par l'augmentation du coût des matières premières.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles) s'est établie à 18,4 millions de dollars pour la période

de trois mois terminée le 31 décembre 2007 contre une marge brute de 18,2 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une augmentation de 0,2 million de dollars ou 1,1 %. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute a augmenté de 0,9 % en 2007 comparativement à 2006.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 4,7 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2007 comparativement à 5,5 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 0,8 million de dollars ou 14,5 % principalement attribuable à la diminution générale des dépenses et à la baisse de la charge pour le régime d'intéressement.

BAIIA RAJUSTÉ

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA rajusté pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 s'est élevé à 13,8 millions de dollars comparativement à 12,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006, représentant une augmentation de 1,1 million de dollars ou 8,7 %.

ÉLÉMENT NON RÉCURRENT

Les frais de restructuration ont été engagés dans le cadre d'un plan d'intégration et de restructuration adopté par le Fonds suite à l'acquisition de NPG. Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant l'acquisition de NPG sont enregistrés dans les frais de restructuration au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 s'est élevé à 13,3 millions de dollars comparativement à 12,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006, représentant une augmentation de 0,6 million de dollars ou 4,7 %.

AMORTISSEMENT

La dotation aux amortissements pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 a totalisé 4,0 millions de dollars comparativement à 5,7 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une diminution de 1,7 million de dollars ou 29,8 %. La diminution est attribuable à un montant supplémentaire d'amortissement de la rémunération différée enregistré en 2006 suite au départ de certains employés, contrebalancé par l'amortissement additionnel enregistré au titre des immobilisations corporelles provenant de l'acquisition de NPG.

FRAIS DE FINANCEMENT NETS

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,3 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 comparativement à 1,0 million de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 0,3 million de dollars ou 30,0 %, suite au financement de l'acquisition de NPG.

BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfices a augmenté de 2,1 millions de dollars ou 36,2 % pour s'établir à 7,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 comparativement à 5,8 millions de dollars pour la même période en 2006.

RECOUVREMENT D'IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 1,6 million de dollars. Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la charge d'impôt de 2,7 millions de dollars au taux prévu la loi, d'une réduction de 3,1 millions de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex et de l'incidence de la variation du taux d'imposition en vigueur de 1,8 million de dollars. Ce recouvrement a été partiellement contrebalancé par l'amortissement non déductible de la rémunération différée et d'autres charges non déductibles de 0,6 million de dollars.

BÉNÉFICE NET

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 s'est établi à 9,6 millions de dollars comparativement à 5,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006, ce qui représente une augmentation de 3,7 millions de dollars ou 62,7 %.

**Période de douze mois terminée
le 31 décembre 2007 par rapport à la
période de douze mois terminée
le 31 décembre 2006**

PRODUITS D'EXPLOITATION

Les produits d'exploitation pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 se sont établis à 187,6 millions de dollars, comparativement à 196,2 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006, ce qui représente une diminution de 8,6 millions de dollars ou 4,4 %. La diminution est attribuable tant aux ventes au Canada qu'aux États-Unis.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 2,0 millions de dollars ou 1,2 %, passant de 166,2 millions de dollars à 164,2 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 6,6 millions de dollars ou 22,0 %, passant de 30,0 millions de dollars à 23,4 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada est attribuable à la baisse du nombre d'unités vendues de 1,0 %, combinée au recul du prix de vente moyen de 0,2 %. Le ralentissement dans le marché des revendeurs et dans le publipostage, ainsi que l'affaiblissement des marchés en général, et ce, dans un environnement de plus en plus concurrentiel,

ont créé une pression à la baisse sur les volumes de vente. Le volume de ventes additionnel provenant de l'acquisition de NPG en août 2007 a partiellement contrebalancé cette baisse.

La baisse des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis découle de la diminution du nombre d'unités vendues de 19,7% et du renforcement du dollar canadien de 5,3 %, contrebalancés par une augmentation du prix de vente moyen en dollars US de 2,5 %.

COÛT DES VENTES, FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 se sont établis à 142,2 millions de dollars contre 147,7 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006, ce qui représente une diminution de 5,5 millions de dollars ou 3,7 %.

Le coût des ventes pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 s'est établi à 123,3 millions de dollars comparativement à 126,7 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 3,4 millions de dollars ou 2,7 %. La baisse découle de la diminution du nombre d'unités vendues et du renforcement du dollar canadien, contrebalancés par l'augmentation du coût des matières premières.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles et de la charge liée à la réévaluation des stocks) s'est établie à 64,3 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 contre une marge brute de 69,5 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 5,2 millions de dollars ou 7,5 %. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute s'est détériorée de 1,1 % en 2007 comparativement à 2006.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 18,9 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 comparativement à 21,0 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une baisse de 2,1 millions de dollars ou 10,0 %. La baisse est principalement attribuable à la diminution de la charge pour le régime d'intéressement compte tenu de la rentabilité plus faible ainsi que de la réduction générale des dépenses en 2007.

BAIIA RAJUSTÉ

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA rajusté pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 s'est élevé à 45,4 millions de dollars par rapport à 48,5 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006, représentant une diminution de 3,1 millions de dollars ou 6,4 %.

ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

Les frais de restructuration ont été engagés dans le cadre d'un plan d'intégration et de restructuration adopté par le Fonds suite à l'acquisition de NPG. Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant l'acquisition de NPG sont enregistrés dans les frais de restructuration au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

La charge hors trésorerie de 4,3 millions de dollars de 2006 liée à la réévaluation des stocks découle de la réévaluation des stocks à leur juste valeur au moment de l'acquisition. À la date d'acquisition de Supremex, les stocks ont été augmentés de 4,3 millions de dollars afin de refléter leur juste valeur estimative, moins les frais de vente. Ces stocks ont été vendus au cours du deuxième trimestre de 2006 et, conséquemment, les résultats du trimestre incluent une charge hors trésorerie additionnelle relative aux stocks vendus.

Le régime d'intéressement de la direction représente la conversion d'une partie de ce régime en parts à l'acquisition de Supremex par le Fonds.

BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 s'est élevé à 45,0 millions de dollars par rapport à 43,5 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006, représentant une augmentation de 1,5 million de dollars ou 3,4 %.

AMORTISSEMENT

La dotation aux amortissements pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 a totalisé 15,4 millions de dollars comparativement à 14,3 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 1,1 million de dollars ou 7,7 %. Cette augmentation s'explique surtout par l'amortissement des actifs incorporels enregistré à l'acquisition de Supremex par le Fonds et par l'amortissement de la rémunération différée par suite de la conversion d'une partie du régime d'intéressement de la direction en parts survenue le 31 mars 2006 et par l'amortissement des immobilisations corporelles provenant de l'acquisition de NPG réalisée en août 2007, contrebalancés par un montant supplémentaire d'amortissement de la rémunération différée enregistré en 2006 suite au départ de certains employés.

FRAIS DE FINANCEMENT NETS

Les frais de financement nets se sont élevés à 4,5 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 comparativement à 4,0 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 0,5 million de dollars ou 12,5 %, suite au financement de l'acquisition de NPG.

BÉNÉFICE PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices a diminué de 0,5 million de dollars ou 2,0 % pour s'établir à 25,0 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007, comparativement à 25,5 millions de dollars pour la même période en 2006.

RECOUVREMENT D'IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Au cours de la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 3,7 millions de dollars. Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la charge d'impôt de 8,5 millions de dollars au taux prévu la loi, d'une réduction de 12,4 millions de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex et de l'incidence de la variation du taux d'imposition en vigueur de 2,0 millions de dollars. Ce recouvrement a été partiellement contrebalancé par l'amortissement non déductible de la rémunération différée et d'autres charges non déductibles de 2,2 millions de dollars.

BÉNÉFICE NET

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 s'est établi à 28,7 millions de dollars.

INFORMATION SECTORIELLE

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2007, les actifs nets du Fonds totalisaient 263,3 millions de dollars au Canada et 1,5 million de dollars aux États-Unis. Au Canada, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 45,2 millions de dollars et à 164,2 millions de dollars pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007 comparativement à 42,8 millions de dollars et à 166,2 millions de dollars pour les périodes comparables de 2006, représentant une augmentation de 2,4 millions de dollars ou 5,6 % et une baisse de 2,0 millions de dollars ou 1,2 %. Aux États-Unis, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 4,5 millions de dollars et à 23,4 millions de dollars pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2007 comparativement à 7,6 millions de dollars et à 30,0 millions de dollars pour les périodes comparables de 2006, représentant une baisse de 3,1 millions de dollars ou 40,8 % et une baisse de 6,6 millions de dollars ou 22,0 % respectivement.

OPÉRATIONS ENTRE DES PARTIES LIÉES

Les états financiers du Fonds incluent des ventes de 2,1 millions de dollars et des achats de matières premières de 0,5 million de dollars concluent avec Cenveo pour la période de janvier à mars 2007, après quoi Cenveo a vendu sa participation dans le Fonds. Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et ont été comptabilisées à la valeur d'échange.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 39,4 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007, notamment en raison du bénéfice généré au cours de la période, des éléments sans effet sur la trésorerie, y compris les divers amortissements, contrebalancés par une augmentation des éléments hors caisse du fonds de roulement et par le recouvrement des impôts futurs.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement se sont établies à 27,3 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 et sont imputables à l'acquisition de NPG ainsi qu'à l'acquisition nette d'immobilisations corporelles.

Les sorties de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 25,9 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007, principalement suite aux distributions payées sur les parts et au rachat des parts du Fonds aux fins d'annulation, contrebalancés par la somme prélevée sur la facilité de crédit d'exploitation renouvelable.

La baisse du montant de trésorerie survenue au cours de la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 découle principalement du paiement de la somme due à Cenveo ainsi que de la portion du prix d'achat de NPG payée à l'aide du solde de trésorerie.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du Fonds au 31 décembre 2007 :

(en milliers de dollars)

	Total	Paiements à verser par exercice		
		2008	2009-2010	2011 et suivantes
Facilités de crédit garanties	100 957	–	100 957	–
Contrats de location-exploitation	8 680	2 231	3 532	2 917
Somme due à NPG	159	159	–	–
Total	109 796	2 390	104 489	2 917

FINANCEMENT

Supremex dispose de facilités de crédit garanties de premier rang comprenant une facilité de crédit d'exploitation renouvelable d'un montant pouvant atteindre 40 millions de dollars et d'une facilité d'emprunt à terme d'un montant de 75 millions de dollars. Au 31 décembre 2007, Supremex avait prélevé 75 millions de dollars sur la facilité d'emprunt à terme ainsi que 26 millions de dollars sur la facilité de crédit d'exploitation renouvelable.

La facilité de crédit renouvelable peut être affectée aux fins générales, au fonds de roulement et aux acquisitions permises. Les deux facilités viennent à échéance le 31 mars 2010, et aucun remboursement de capital n'est requis avant l'échéance.

Les deux facilités portent intérêt à un taux variable fondé sur le taux préférentiel canadien, le taux de base américain, le LIBOR ou le taux des acceptations bancaires, chacun majoré des marges applicables. Au 31 décembre 2007, le taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme était de respectivement 5,89 % et 5,96 %. Au 31 décembre 2007, le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit.

Le 3 avril 2006, le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,538 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,741 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 5,942 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010. Ce swap de taux d'intérêt a été désigné à titre de couverture des flux de trésorerie à l'égard de la variation des intérêts débiteurs en raison des changements du taux d'intérêt de sa facilité d'emprunt à terme à taux variable.

Les facilités de crédit sont garanties par une hypothèque et une sûreté réelle couvrant la totalité des actifs existants et futurs du Fonds et de ses filiales.

STRUCTURE DU CAPITAL

Le tableau qui suit présente la structure du capital du Fonds au 20 février 2008.

	Nombre émis	Montant (\$)
Partis émises	29 568 167	285 408 373
Rémunération différée		(11 899 000)
	29 568 167	273 509 373

Les parts émises incluent 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ émises à des employés pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ dans le cadre de l'acquisition d'entreprises afin de modifier le régime d'intéressement existant de la direction. Comme les droits rattachés à ces parts seront acquis sur une période de quatre ans, acquisition pouvant être anticipée comme il est décrit à la note 2 afférente aux états financiers, la valeur non amortie de ces parts au 31 décembre 2007, qui totalise 11 899 000 \$, est constatée comme une rémunération différée et est comptabilisée à titre de charge de rémunération sur la durée d'acquisition des droits qui y sont rattachés. Les employés ont droit aux distributions sur ces parts. Chaque part confère à son porteur le droit à une quote-part égale de toutes les attributions et distributions du Fonds, ainsi qu'à un vote à toutes les assemblées des porteurs de parts.

Le 5 novembre 2007, le Fonds a annoncé son intention de racheter, aux fins d'annulation, certaines de ses parts par l'entremise de la Bourse de Toronto, et ce, dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« l'offre »), à compter du 8 novembre 2007 et se terminant le 7 novembre 2008.

En vertu de l'offre, le Fonds peut racheter aux fins d'annulation jusqu'à concurrence de 2 000 000 de parts. Ce nombre représentait environ 9,1 % des 21 955 231 parts du flottant au 5 novembre 2007. À cette même date, le Fonds comptait un total de 31 311 667 parts en circulation. La moyenne quotidienne des opérations sur les parts du Fonds au cours des six derniers mois civils complets a été de 53 596. Par conséquent, le Fonds a le droit d'acheter lors de tout jour de bourse jusqu'à concurrence de 13 399 parts. La contrepartie au comptant que le Fonds versera pour toute part acquise dans le cadre de cette offre sera le cours de cette part au moment de son acquisition. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le Fonds a racheté aux fins d'annulation un total de 1 743 500 parts au cours moyen de 5,91 \$, pour un montant de 10 303 543 \$.

Le Fonds considère que le rachat de ses propres parts peut constituer, dans des conditions appropriées, un investissement responsable de ses liquidités disponibles.

INSTRUMENTS FINANCIERS**RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET RISQUE DE CHANGE**

Les facilités de crédit du Fonds portent intérêt à un taux variable qui donne lieu au risque que son bénéficiaire et ses flux de trésorerie puissent subir l'incidence négative de la variation des taux d'intérêt. Le 3 avril 2006, le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,538 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,741 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 5,942 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010. Ce swap de taux d'intérêt a été désigné à titre de couverture des flux de trésorerie à l'égard de la variation des intérêts débiteurs en raison des changements du taux d'intérêt de sa facilité d'emprunt à terme à taux variable.

Le Fonds exerce ses activités au Canada et aux États-Unis, ce qui donne lieu au risque que son bénéficiaire et ses flux de trésorerie subissent l'incidence défavorable de la variation du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. Historiquement, le montant des acquisitions et des dépenses en capital en dollars américains se rapprochait du montant des produits gagnés en dollars américains, ce qui avait limité le risque de change du Fonds. La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs et les créditeurs et charges à payer comprennent des soldes libellés en dollars américains à la fin de la période.

JUSTE VALEUR

La juste valeur des instruments financiers du Fonds est décrite à la note 20 afférente aux états financiers consolidés vérifiés du Fonds, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Le Fonds n'a aucun autre arrangement hors bilan.

FAITS SAILLANTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE*(en milliers de dollars)*

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Fonds de roulement	22 161	26 851
Total de l'actif	404 780	404 573
Total des facilités de crédit garanties	100 588	74 580
Capitaux propres	264 802	277 405
Ratio d'endettement à long terme	38,0 %	26,9 %

Le Fonds a prélevé un montant de 26 millions de dollars sur la facilité de crédit renouvelable pour l'acquisition de NPG et l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités et respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit au 31 décembre 2007.

CONTRÔLES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLES INTERNES

Le chef de la direction et le chef de la direction financière du Fonds ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds utilisés pour les états financiers consolidés et pour le rapport de gestion au 31 décembre 2007. Suite à cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds, utilisés pour les états financiers consolidés et pour le rapport de gestion étaient efficaces.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière sont responsables de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière, ou de la conception sous leur supervision de ce contrôle interne pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis aux fins de la publication de l'information financière conformément aux PCGR canadiens. Aucun changement ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante n'est survenu concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière durant la dernière période intermédiaire.

CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Le Fonds prépare ses états financiers selon les PCGR, qui obligent la direction à faire des estimations, à poser des jugements et à formuler des hypothèses qui, de l'avis de la direction, sont raisonnables compte tenu des renseignements disponibles. Ces estimations, jugements et hypothèses ont une incidence sur les montants constatés des actifs et des passifs et la présentation des actifs et des passifs éventuels aux dates des états financiers ainsi que sur les montants constatés des produits et des charges au cours des périodes visées. La direction fonde ses

estimations sur les résultats passés et des hypothèses qui sont jugés raisonnables dans les circonstances. La direction procède en outre à l'évaluation de ses estimations de manière continue. L'incidence sur les états financiers de tout changement à ces estimations au cours des périodes futures pourrait être importante et serait comptabilisée dans la période au cours de laquelle le changement est apporté.

Les principales conventions comptables du Fonds sont décrites à la note 3 afférente aux états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Les conventions que le Fonds juge les plus critiques pour bien comprendre et évaluer ses résultats financiers présentés comprennent les éléments suivants :

ÉCART D'ACQUISITION

Au moment de l'acquisition, l'écart d'acquisition est établi et comptabilisé comme l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs corporels identifiables et des actifs corporels acquis. Le Fonds effectue un test de dépréciation de l'écart d'acquisition au moins une fois par année au moyen de la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie pour établir la juste valeur de son exploitation. Au 31 décembre 2007, le Fonds a effectué un test de dépréciation au moyen de la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie selon les meilleures estimations de la direction, lesquelles se fondent sur la ligne de conduite prévue du Fonds à la lumière des conditions du marché et de l'incidence des mesures législatives fiscales canadiennes nouvellement annoncées visant l'imposition des distributions faites par les fiduciaires de revenu ouvertes au taux de 29,5 % à compter de 2011 [voir Facteurs de risque – Questions d'ordre fiscal]. Le Fonds n'a constaté aucune dépréciation de la valeur comptable de son écart d'acquisition. La direction du Fonds continuera de surveiller les changements dans le marché et l'incidence des mesures législatives fiscales nouvellement annoncées sur les marchés boursiers des fiduciaires de revenu et réévaluera ses estimations et ses hypothèses en conséquence. Toute variation des estimations ou des hypothèses au cours de périodes futures pourrait entraîner une dépréciation importante de l'écart d'acquisition.

ACTIFS INCORPORELS

Le Fonds a constaté des actifs incorporels qui comprennent les relations clients et les ententes de non-concurrence. Ces actifs incorporels comportent une durée de vie déterminée et sont amortis selon la méthode linéaire sur dix ans. La direction doit exercer son jugement pour établir la durée de vie utile des actifs incorporels et, lorsqu'elle est jugée nécessaire, une provision pour moins-value est constituée.

STOCKS

Les matières premières, qui se composent de papier, de pellicule pour fenêtre, de boîtes, de colle et d'encre, sont comptabilisées au coût selon la méthode du premier entré, premier sorti ou au coût de remplacement, s'il est inférieur. Les produits en cours

et les produits finis sont comptabilisés au coût, y compris la main-d'œuvre et les coûts indirects, selon la méthode du premier entré, premier sorti ou à la valeur de réalisation nette, si elle est inférieure. Supremex évalue régulièrement le niveau des stocks à rotation lente ou des stocks désuets, et estime les réserves requises en se basant sur plusieurs facteurs dont le passage du temps. Les estimations peuvent donc être différentes des chiffres réels.

DÉPRÉCIATION DES ACTIFS À LONG TERME

Les actifs à long terme du Fonds, y compris les immobilisations corporelles, sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être entièrement recouvrable. Un test de dépréciation est effectué lorsque les flux de trésorerie futurs prévus non actualisés provenant d'un actif sont inférieurs à la valeur comptable de ce dernier. La perte de valeur constatée correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur. Le Fonds examine périodiquement la durée de vie utile estimative de tous les actifs à long terme et la révise au besoin.

CONVERSION DES DEVICES

Le Fonds suit la méthode temporelle pour convertir en dollars canadiens ses soldes et ses opérations libellés en devises, y compris sa filiale intégrée. Selon cette méthode, les actifs et les passifs monétaires sont convertis aux taux de change en vigueur à la date du bilan, et les autres éléments du bilan et de l'état des résultats sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et pertes de change sont compris dans le bénéfice net de l'exercice.

CONSTATATION DES PRODUITS D'EXPLOITATION

Le Fonds constate des produits d'exploitation lorsque des preuves convaincantes indiquent qu'un accord est intervenu, que la livraison des biens a eu lieu, que le prix est déterminé ou déterminable et que le recouvrement est raisonnablement assuré. Dans les cas où le client demande d'effectuer l'opération sous forme de vente à livrer, les produits d'exploitation sont constatés lorsque le client est facturé pour les biens qui ont été produits, emballés et préparés pour l'expédition.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les filiales du Fonds sont sujettes à des impôts sur les bénéfices et utilisent la méthode axée sur le bilan pour les comptabiliser. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés selon les écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et sont calculés au moyen des taux d'imposition pratiquement en vigueur à la date du bilan. L'incidence des changements de taux d'imposition sur les actifs et les passifs d'impôts futurs est constatée dans les résultats de la période au cours de laquelle le changement est pratiquement en vigueur.

Comme Supremex mène ses activités au Canada et aux États-Unis dans des territoires ayant des taux prévus par la loi différents, l'établissement des actifs et des passifs d'impôts futurs est aussi assujéti aux estimations de Supremex quant à tout changement futur dans la proportion des activités menées dans chacun des territoires. Ces estimations peuvent donc varier considérablement par rapport aux chiffres réels. Le Fonds n'est pas assujéti à l'impôt sur les bénéfices dans la mesure où son bénéfice imposable d'un exercice est payé ou à payer à un porteur de parts. Par conséquent, aucune charge d'impôts exigibles du Fonds n'est constatée.

Le Fonds s'est engagé contractuellement à distribuer à ses porteurs de parts la totalité ou la quasi-totalité de son bénéfice imposable et de ses gains en capital imposables qui seraient autrement imposables entre ses mains. Le Fonds a l'intention de continuer à satisfaire les exigences édictées par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) applicables aux fiducies, et rien n'indique qu'il ne réussira pas à respecter ces exigences.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en bourse. Ces changements étant entrés en vigueur en 2007, le Fonds sera assujéti à un impôt au taux de 29,5 % sur ces distributions, et ce, à partir de l'exercice 2011.

AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

Le Fonds maintient trois régimes de retraite agréés à prestations déterminées qui couvrent la quasi-totalité de ses employés. Deux de ces régimes sont hybrides, puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées. De plus, le Fonds maintient un régime de retraite à cotisations déterminées. Par le passé, le Fonds a également offert, à un nombre limité d'employés, des régimes d'avantages complémentaires de retraite et des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi qui comprenaient des soins de santé, des soins dentaires et une couverture d'assurance vie.

Le Fonds comptabilise ses obligations au titre de la composante à prestations déterminées de ses régimes de retraite, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi et les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Le coût des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est établi par calcul actuariel, au moins tous les trois ans, selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services et d'après la meilleure estimation de la direction à l'égard du rendement des placements des régimes, de la croissance des salaires, de l'âge du départ à la retraite des employés et des coûts de soins de santé estimatifs. Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, ces actifs sont évalués à la juste valeur, qui est la valeur marchande. Les plus récentes évaluations actuarielles ont été effectuées le 31 décembre 2006 pour deux régimes et le 31 décembre 2005 pour le troisième régime. Le Fonds prévoit effectuer des évaluations actuarielles tous les 3 ans.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Le Fonds recourt à des swaps de taux d'intérêt pour se prémunir contre le risque de taux d'intérêt pour sa facilité de crédit à terme. L'objectif du Fonds est de contrebalancer les gains et pertes découlant du risque de taux d'intérêt par les gains et pertes sur les instruments dérivés utilisés comme couverture. Le Fonds n'utilise pas d'instruments dérivés à des fins de spéculation. Afin de remplir les conditions pour être considérée comme un élément de couverture, la relation de couverture doit être désignée comme tel et formellement documentée à l'origine en spécifiant l'objectif et la stratégie de gestion du risque, y compris l'élément de couverture et le risque couvert, ainsi que l'efficacité de la couverture. L'instrument dérivé utilisé doit être hautement efficace quant à l'accomplissement de l'objectif visant à contrebalancer les variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie pour ce qui est du risque couvert. Dans les cas où la relation de couverture n'est plus efficace, elle ne remplit plus les conditions pour être désignée comme un élément de couverture, et tout gain ou toute perte attribuable à cette inefficacité ainsi que les changements futurs de juste valeur sont constatés aux résultats.

Le Fonds a désigné son swap de taux d'intérêt sur sa facilité d'emprunt à terme à taux variable à titre de couverture de la variation des intérêts débiteurs découlant de la fluctuation des taux d'intérêt. Par conséquent, depuis 2007, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes sont inscrites dans les états financiers consolidés. Les gains et les pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés au résultat étendu, dans la mesure où la couverture est jugée efficace.

PRISES DE POSITION COMPTABLE RÉCENTES

Adoptées en 2007

Le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) :

Le chapitre 1530 « *Résultat étendu* » présente un nouvel état financier qui indique la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les propriétaires.

Le chapitre 3855 « *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation* » établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des instruments financiers, soit les actifs et les passifs financiers ainsi que les dérivés.

Cette nouvelle norme définit la comptabilisation des instruments financiers selon leur classement. Les variations entre les évaluations subséquentes sont constatées dans le résultat net ou le résultat étendu selon le classement des instruments financiers.

Le Fonds a effectué le classement suivant :

- La trésorerie est classée dans les « Actifs détenus à des fins de transaction ». Ces actifs financiers sont évalués à la valeur du marché via le résultat net à la fin de chaque période.
- Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût.
- Les créditeurs et charges à payer, la provision pour frais de restructuration, la distribution à payer, la somme due à NPG, les facilités de crédit et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût. Les coûts de transaction sont ajoutés au montant initialement comptabilisé.

Le chapitre 3865 « *Couvertures* », dont l'application est facultative, précise la manière d'appliquer la comptabilité de couverture. Le Fonds a choisi d'appliquer, conformément à sa stratégie de gestion de risques, la comptabilité de couverture pour ses swaps de taux d'intérêt et de traiter ceux-ci comme des couvertures de flux de trésorerie. Ces dérivés sont évalués à la valeur du marché à la fin de chaque période, et les gains/pertes en résultant sont comptabilisés dans le résultat étendu, dans la mesure où la couverture est jugée efficace.

L'application de ces nouvelles normes doit être faite sans retraitement des chiffres des périodes antérieures. Lors de l'application initiale, tout ajustement de la valeur comptable des actifs et passifs financiers doit être comptabilisé comme un ajustement du solde d'ouverture du déficit ou du cumul des autres éléments du résultat étendu, en fonction du classement de ces actifs et passifs financiers. Le Fonds a comptabilisé un ajustement de 629 411 \$ au titre du solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu relativement à la perte latente reliée au swap de taux d'intérêt désigné comme couverture de flux de trésorerie. De plus, les frais de financement reportés, précédemment présentés dans l'actif à long terme, ont été reclassés en réduction de la facilité de crédit à terme.

Récemment publiées

Les normes comptables suivantes ont été publiées récemment par l'ICCA.

Capital et instruments financiers

En décembre 2006, l'ICCA a publié trois nouveaux chapitres relatifs au capital et aux instruments financiers, soit les chapitres

1535, 3862 et 3863, qui s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. Le Fonds prévoit appliquer ces nouvelles normes au cours du premier trimestre qui se terminera le 31 mars 2008. Le Fonds ne prévoit pas que l'application de ces nouveaux chapitres aura une incidence importante sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

Le chapitre 1535 « *Informations à fournir concernant le capital* » établit des normes relatives à l'information à fournir sur le capital d'une entité et la façon dont il est géré. Selon ces nouvelles normes, une entité devra fournir les informations suivantes :

- | ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital;
- | des données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital;
- | le fait qu'elle s'est conformée au cours de la période aux exigences en matière de capital auxquelles elle est soumise en vertu de règles extérieures;
- | si elle ne s'est pas conformée à ces exigences, les conséquences d'une telle inapplication.

Le chapitre 3862 « *Instruments financiers – informations à fournir* » modifie les obligations d'informations à fournir relativement aux instruments financiers qui étaient auparavant incluses dans le chapitre 3861 « *Instruments financiers – informations à fournir et présentation* ». Selon ces nouvelles normes, une entité devra fournir des informations dans ses états financiers qui permettront aux utilisateurs d'évaluer :

- | l'importance des instruments financiers au regard de sa situation financière et de sa performance financière;
- | la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels elle est exposée au cours de la période et à la date de clôture, ainsi que la façon dont elle gère ces risques.

Le chapitre 3863 « *Instruments financiers – présentation* » reprend telles quelles les directives de présentation de l'ancien chapitre 3861 « *Instruments financiers – informations à fournir et présentation* ».

Stocks

En mars 2007, l'ICCA a publié le nouveau chapitre 3031 « *Stocks* », qui remplacera le chapitre 3030 « *Stocks* ». Le nouveau chapitre indique que les stocks devront être évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Il fournit des lignes directrices sur la détermination du coût, permet l'utilisation de la méthode du prix de détail, interdit désormais l'utilisation de la méthode dernier entré, premier sorti (DEPS) et exige la reprise d'une dépréciation antérieure lorsque la valeur des stocks augmente. Des informations plus détaillées relativement aux stocks et au coût des marchandises vendues devront également être fournies. La

nouvelle norme s'appliquera aux états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ces nouvelles normes sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

FACTEURS DE RISQUE

Les résultats d'exploitation, les perspectives d'affaires et la situation financière de Supremex sont soumis à un certain nombre de risques et d'incertitudes, et subissent l'incidence d'un certain nombre de facteurs qui échappent au contrôle de la direction de Supremex.

EFFETS DE L'INTERNET ET D'AUTRES MODES DE COMMUNICATION ET INTRODUCTION DE MESURES D'ENCOURAGEMENT

Les activités de fabrication de Supremex dépendent fortement de la demande d'enveloppes pour le courrier. Supremex pourrait devoir faire concurrence à des produits substitués, ce qui aurait un effet sur la demande pour ses produits. L'utilisation d'Internet et d'autres médias électroniques ne cesse d'augmenter. Les consommateurs s'en servent pour acheter des produits et des services, mais aussi à d'autres fins, par exemple, pour régler des factures de services publics et de cartes de crédit. Les annonceurs ont recours à Internet et aux médias électroniques pour des campagnes à l'intention de groupes particuliers d'utilisateurs. Les entreprises de toute taille font aussi appel à l'électronique pour exercer leurs activités, envoyer des factures et percevoir les sommes qui leur sont dues. On s'attend donc à une baisse de la demande des entreprises pour des enveloppes et d'autres documents imprimés dans l'avenir.

Rien ne garantit que le recours sans cesse croissant aux médias électroniques comme Internet et à d'autres modes de communication ou l'introduction d'objectifs, de mesures, de normes, de politiques ou de programmes conçus pour réduire la consommation de papier n'auront pas pour effet de comprimer la demande pour les produits de Supremex, ce qui pourrait nuire considérablement à ses activités, à sa situation financière, à ses résultats d'exploitation et à son encaisse disponible aux fins de distribution. Supremex suit de près les tendances du courrier commercial et investit dans de l'équipement à valeur ajoutée afin de mitiger ce risque.

RELATIONS AVEC LA CLIENTÈLE

Dans le secteur des enveloppes où évolue Supremex, le client passe en général des commandes ponctuelles ou conclut des contrats à court terme. Les commandes concernent des travaux de fabrication précis et elles ne sont en général renouvelées que si le client est satisfait du produit et du service obtenus. Les activités de Supremex ne dépendent pas d'un seul client ou d'un seul groupe de clients, mais rien ne garantit que la clientèle actuelle

reviendra régulièrement faire affaire avec elle.

Supremex ne conclut généralement pas de contrats écrits à long terme avec ses clients. Il est donc toujours possible que l'un d'eux puisse mettre fin à sa relation avec Supremex sans avoir à en donner préavis ni à subir de pénalité. D'autre part, même si un client décide de continuer de faire affaire avec Supremex, rien ne garantit que ses commandes resteront de la même ampleur et seront soumises aux mêmes conditions. La base de clients de Supremex est bien diversifiée et aucun d'entre eux ne représente plus de 10 % des ventes, réduisant ainsi la dépendance envers un seul client.

AUGMENTATION DU COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES ET D'AUTRES FRAIS D'EXPLOITATION

Le coût du papier représente la plus importante constituante du coût des ventes de Supremex. Elle utilise aussi plusieurs autres matières premières, dont la pellicule pour les enveloppes à fenêtre, des boîtes, de la colle et de l'encre, exposées à des fluctuations de prix indépendantes de sa volonté. Supremex devra également s'adapter aux augmentations futures du coût du carburant, de la main-d'œuvre et d'autres frais généraux d'exploitation. Jusqu'à maintenant, il s'écoulait généralement un certain temps avant que Supremex ne puisse faire absorber par ses clients la hausse du prix des matières premières ou d'autres frais d'exploitation, délai qui peut être plus long aux États-Unis. Rien ne garantit que le prix des matières premières utilisées par Supremex et que ses frais d'exploitation n'augmenteront pas, ni qu'elle sera en mesure de faire absorber ces hausses par sa clientèle, comme il a toujours été d'usage dans son secteur. D'autre part, Supremex ne peut savoir avec certitude si ces hausses ne se traduiront pas par une diminution de ses ventes.

Supremex entretient des relations d'affaires à long terme avec la plupart de ses fournisseurs et s'approvisionne auprès de différents fournisseurs, s'assurant ainsi que les prix restent compétitifs en Amérique du Nord.

CROISSANCE LIMITÉE DANS LE SECTEUR DES ENVELOPPES ET LES SECTEURS CONNEXES

En Amérique du Nord, on ne s'attend à aucune croissance importante dans un avenir prévisible dans les secteurs des enveloppes et de la livraison postale, en raison d'un déclin graduel et généralisé de l'utilisation des produits conventionnels à base de papier. Les activités de Supremex dépendent du courrier commercial et de la publicité directe. Le volume de courrier commercial semble avoir diminué depuis quelques années, en partie à cause de l'emploi accru de moyens de communication et de transfert de l'information non conventionnels comme la télécopie, le courrier électronique et Internet. Bien que la direction croie que le volume d'enveloppes employées en publicité directe a augmenté, ce qui a compensé la diminution du volume du courrier commercial, rien ne garantit que le secteur de la publicité directe continuera de

croître suffisamment dans l'avenir pour compenser la baisse du courrier commercial. C'est pourquoi rien ne garantit que Supremex pourra augmenter ses ventes, ni même les maintenir à leur niveau passé.

CONCURRENCE

En dépit de la bonne position de Supremex sur le marché canadien, l'entrée éventuelle de nouveaux concurrents sur le marché canadien des enveloppes pourrait avoir une incidence sur les marges et les ventes. D'autre part, si la force du dollar canadien se maintient par rapport au dollar américain, des concurrents américains pourraient être tentés d'augmenter leur présence sur le marché canadien.

RISQUE DE CHANGE

Les distributions seront versées aux porteurs de parts en dollars canadiens. Toutefois, une partie des produits d'exploitation de Supremex est générée en dollars américains et une partie des charges de Supremex, notamment une partie des coûts du papier et d'autres matières premières ainsi que certaines dépenses en capital, sont engagées en dollars américains. En outre, Supremex tire une partie de ses produits d'exploitation de ventes réalisées en dollars canadiens à certains clients pour qui le prix de vente est sensible à la concurrence américaine. Par conséquent, le prix de vente en dollars canadiens pour ces clients est soumis à une certaine pression lorsque la valeur du dollar canadien augmente, tel que nous l'avons vécu au cours de 2007.

Les fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien pourraient avoir un effet sur la capacité de Supremex à commercialiser ses produits aux États-Unis.

Par conséquent, les fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien pourraient toucher défavorablement les résultats d'exploitation et la situation financière de Supremex, selon le volume de vente et d'achat aux États-Unis. Nous essayons de garder une couverture de change naturelle.

LITIGES

Supremex, comme d'autres sociétés de fabrication et de ventes, s'expose aux responsabilités éventuelles liées à ses activités, y compris aux frais occasionnés par un vice de produit ou un retard de livraison ou par un manque de fiabilité ou un mauvais rendement. Supremex est, de temps à autre, poursuivie ou menacée d'être poursuivie en justice, notamment pour responsabilité du fait du produit, préjudice personnel, inexécution de contrat, perte de profits ou autres réclamations en dommages-intérêts indirects, dans le cours normal de ses activités. Une lourde condamnation contre Supremex, l'imposition d'une amende ou d'une pénalité substantielle en raison d'une contravention aux lois ou règlements, ou une série de poursuites en cas de réclamations multiples pourraient toucher défavorablement les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation

et son encaisse disponible aux fins de distribution.

Une des sociétés absorbées par Supremex fait actuellement l'objet d'une enquête du Bureau de la concurrence à propos d'un système présumé de prix imposés en contravention avec l'article 61 de la *Loi sur la concurrence*, et la direction croit comprendre que Supremex pourrait faire l'objet d'une autre enquête de la part du Bureau de la concurrence concernant des activités de fixation des prix ou de partage du marché relativement à la vente d'enveloppes, en contravention avec l'article 45 de la *Loi sur la concurrence*.

Si Supremex est trouvée coupable d'avoir appliqué un système présumé de prix imposés en contravention avec l'article 61 de la *Loi sur la concurrence*, ou encore de fixation des prix ou de partage du marché en contravention avec l'article 45 de la *Loi sur la concurrence*, les amendes et la publicité négative qui en découleraient pourraient être importantes et toucher défavorablement les activités de Supremex, ses résultats d'exploitation et sa situation financière ainsi que son encaisse disponible aux fins de distribution. En outre, Supremex pourrait faire l'objet de recours collectifs dans ces circonstances.

L'exposition de Supremex et du Fonds aux éléments susmentionnés est atténuée par le fait que la convention d'acquisition comprend aussi des déclarations et des garanties ainsi que des indemnités connexes pour tout passif survenant avant le 30 septembre 2008 en faveur du Fonds.

SERVICES POSTAUX

Comme la plupart des enveloppes utilisées au Canada et aux États-Unis servent au courrier, une grève ou quelque autre arrêt de travail des employés de la poste syndiqués se traduiraient en fait par une suspension temporaire des envois postaux de la plupart des clients de Supremex, et cela pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex.

Notons également que les tarifs postaux ont une influence considérable sur l'utilisation des enveloppes; une augmentation de ces tarifs, comparativement à ceux des autres modes de livraison ou de publicité, pourrait entraîner une diminution du courrier à livrer. Rien ne garantit qu'une hausse future des tarifs postaux n'aura aucune incidence défavorable sur le volume des envois et sur le nombre d'enveloppes achetées. Si cette situation se produisait, cela pourrait nuire aux activités, à la situation financière, aux résultats d'exploitation et à l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex. Postes Canada a renouvelé sa convention collective avec la majorité de ses employés l'année dernière, réduisant ainsi le risque de grève.

IMPORTANCE DU PERSONNEL CLÉ

Pour réussir à appliquer sa stratégie commerciale et être rentable, Supremex doit pouvoir compter sur les compétences, l'expérience et le travail des membres de sa haute direction et de son personnel clé dans le domaine des ventes et de l'exploitation. Elle a conclu des contrats d'emploi comprenant des dispositions de confidentialité et de non-concurrence avec quelques-uns d'entre eux, mais elle pourrait être fortement touchée si certains ne pouvaient ou ne désiraient plus rester à son service. D'autre part, le succès de Supremex dépend de sa capacité d'attirer du personnel expérimenté et de le conserver.

CONFLITS DE TRAVAIL ET SYNDICATS

Certains employés de Supremex sont couverts par des conventions collectives. D'autres employés ne font pas partie d'un syndicat, et rien ne garantit que ces employés ne se syndiqueront pas ou ne se joindront pas à un syndicat. La syndicalisation de ces employés pourrait entraîner une augmentation des frais de main-d'œuvre et toucher défavorablement les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

Bien que Supremex n'ait jamais connu d'arrêt de travail en raison de conflits avec les employés au cours des 14 dernières années sous la direction actuelle et que la direction croit avoir de bons rapports avec ses employés, rien ne garantit qu'il n'y aura jamais d'arrêt de travail ou d'autres dérangements semblables à l'avenir. De tels événements pourraient toucher défavorablement les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

ACQUISITIONS FUTURES ET CAPACITÉ D'INTÉGRER LES ENTREPRISES ACQUISES

Par le passé, Supremex a réussi à faire augmenter son chiffre d'affaires et ses bénéfices grâce aux acquisitions et à l'intégration des fabricants d'enveloppes acquis. Supremex pourrait à l'avenir effectuer des acquisitions justifiées du point de vue économique et stratégique. Rien ne garantit toutefois que Supremex pourra trouver les sociétés qu'il lui serait avantageux d'acquérir à l'avenir, ni qu'elle réussira : (i) à faire l'acquisition d'autres entreprises à des prix intéressants; (ii) à financer ces acquisitions; (iii) à obtenir les approbations nécessaires des autorités de réglementation, notamment du Bureau de la concurrence; (iv) à gérer efficacement l'intégration des entreprises acquises, notamment à réaliser les économies d'échelle liées aux frais indirects et (v) à conserver le volume d'affaire des sociétés absorbées, compte tenu que certains clients pourraient ne pas vouloir concentrer leurs achats auprès d'un seul fournisseur.

Supremex pourrait devoir se procurer des capitaux à l'avenir si elle décide d'effectuer des acquisitions supplémentaires. La disponibilité de prêts futurs et l'accès aux marchés financiers dépendent de la conjoncture des marchés et de l'acceptabilité des conditions de financement qui lui sont offertes. Rien ne garantit

qu'elle pourra souscrire des prêts ou obtenir un financement par actions à des conditions acceptables ou en montants suffisants pour répondre à ses besoins.

IMPRÉVISIBILITÉ ET VOLATILITÉ DU COURS DES PARTS

Les titres d'une fiducie de revenu cotée en bourse ne se négocient pas nécessairement à des valeurs déterminées selon la valeur sous-jacente de l'entreprise. Le cours des parts ne peut être prédit. Il pourrait subir des fluctuations importantes selon les variations des résultats d'exploitation trimestriels, les distributions mensuelles et d'autres facteurs. En outre, des fluctuations boursières sectorielles pourraient avoir une incidence sur le cours des parts peu importe le rendement d'exploitation du Fonds, et rien ne garantit que le cours des parts restera au niveau actuel. Le rendement annuel des parts comparé au rendement annuel d'autres instruments financiers pourrait également influencer le cours des parts sur les marchés boursiers publics. En outre, les marchés boursiers ont connu d'importantes variations dans les cours et le volume des titres négociés pendant les dernières années, variations qui souvent ne dépendaient pas du rendement d'exploitation des émetteurs. De telles variations générales pourraient avoir une incidence défavorable sur le cours des parts.

QUESTIONS D'ORDRE FISCAL

Il n'existe aucune garantie que les lois fiscales fédérales canadiennes relatives au traitement des fiducies de fonds communs de placement ne seront pas modifiées d'une façon qui aura des conséquences défavorables sur les porteurs de parts.

Par exemple, le 31 octobre 2006, le ministre des Finances du Canada a annoncé son « Plan d'équité fiscale » et déposé un avis de motion de voies et moyens qui propose certains changements importants au traitement fiscal de la plupart des fiducies et des sociétés de personnes cotées en Bourse (à l'exception de certains fonds de placement immobilier) ainsi qu'au traitement des distributions et des sommes attribuées, selon le cas, par ces entités à leurs investisseurs. Les changements sont entrés en vigueur en 2007. Ainsi, certains revenus gagnés par ces entités seront imposés sensiblement de la même façon que les revenus gagnés par les sociétés par actions, et les distributions ou les sommes attribuées au titre des revenus par ces entités aux investisseurs seront imposées sensiblement de la même façon que les dividendes de sociétés imposables canadiennes. Le dividende réputé sera admissible au nouveau crédit d'impôt bonifié pour les dividendes proposé s'il est payé ou attribué à un résident du Canada. Ces changements entreront en vigueur à compter de l'année d'imposition 2011 pour les fiducies et les sociétés de personnes qui étaient cotées en Bourse avant le 1^{er} novembre 2006, telles que le Fonds. En outre, le ministère des Finances a publié des directives permettant de déterminer quand une fiducie de revenu telle que le Fonds sera limitée quant au nombre de nouvelles parts qu'elle pourra émettre après le 31 octobre 2006 de manière à éviter d'être assujettie à ces propositions avant l'année

d'imposition 2011. Le paiement de tels impôts viendrait réduire les flux de trésorerie du Fonds et, par conséquent, diminuerait le montant disponible aux fins de distributions aux porteurs de parts. Depuis l'annonce des changements, la direction de Supremex et les fiduciaires ont suivi de près les changements touchant les fiducies de revenu et ils continuent d'évaluer les conséquences éventuelles sur la stratégie actuelle du Fonds ainsi que les solutions de rechange à la disposition du Fonds, de manière à protéger et à accroître la valeur pour les porteurs de parts.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs liés à des événements ou au rendement futurs du Fonds. Un énoncé est prospectif lorsqu'il repose sur les connaissances et attentes actuelles du Fonds pour présenter une prévision quant à l'avenir. Les énoncés prospectifs peuvent contenir des expressions comme *prévoir*, *présumer*, *croire*, *devoir*, *viser*, *avoir l'intention de*, *pouvoir*, *entendre* et *chercher à*, éventuellement employées au futur ou au conditionnel. Ces énoncés sont fondés sur les hypothèses, attentes et estimations actuelles de la direction à propos de la croissance, des résultats d'exploitation, du rendement, des perspectives et occasions futures de l'entreprise, de la conjoncture économique canadienne et de la capacité de l'entreprise d'attirer et de conserver des clients. L'information prospective est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction ainsi que sur l'information disponible du Fonds à la date des présentes. Les énoncés prospectifs sont assujettis à certains risques et incertitudes et ne devraient pas être lus comme étant des garanties de résultats ou de rendements futurs, et les résultats réels pourraient différer de manière importante de ces conclusions, prévisions ou projections. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se concrétiseront. Les hypothèses, attentes, estimations, risques et incertitudes sont abordés tout au long du présent rapport de gestion et, notamment, à la rubrique « Facteurs de risque ». Par conséquent, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Le Fonds n'a pas l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

**DÉFINITION DU BAIIA, DU BAIIA RAJUSTÉ,
DE L'ENCAISSE DISTRIBUABLE ET DES MESURES
NON CONFORMES AUX PCGR**

Le « BAIIA » désigne le bénéfice provenant des activités poursuivies avant frais de financement nets, impôts sur les bénéfices, amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels, rémunération différée et gain à la cession de matériel et d'outillage.

Le « BAIIA rajusté » est le BAIIA rajusté pour tenir compte des frais de restructuration, de la conversion à la clôture d'une partie du régime d'intéressement de la direction de Supremex en parts et de la charge hors trésorerie liée au rajustement de la juste valeur des stocks à la date d'acquisition de Supremex par le Fonds.

La direction estime que l'encaisse distribuable est une mesure de rendement de l'exploitation généralement utilisée par les fonds de revenu canadien comme indicateur de leur rendement financier. L'encaisse distribuable est définie comme les flux de trésorerie d'exploitation rajustés pour tenir compte de la variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement, de la variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite, de la variation des actifs au titre des prestations de retraite constituées, de la charge hors trésorerie liée à la réévaluation des stocks et des investissements en capital de maintien. L'encaisse distribuable est importante, car elle donne aux investisseurs une indication de l'encaisse disponible à des fins de distribution aux porteurs de parts. Compte tenu que le Fonds distribuera essentiellement toute son encaisse dans le cours normal de ses affaires et que le BAIIA et le BAIIA rajusté sont des mesures utilisées par de nombreux investisseurs afin de comparer des émetteurs pour leur capacité à générer des flux de trésorerie d'exploitation, la direction estime qu'en plus du bénéfice net, le BAIIA et le BAIIA rajusté sont des mesures additionnelles utiles à partir desquels des rajustements peuvent être faits pour déterminer l'encaisse distribuable.

Le BAIIA, le BAIIA rajusté et l'encaisse distribuable ne constituent pas des mesures de rendement reconnues selon les PCGR et n'ont pas une signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA, le BAIIA rajusté et l'encaisse distribuable peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Les investisseurs sont avisés que le BAIIA, le BAIIA rajusté et l'encaisse distribuable ne doivent pas être considérés comme des mesures de remplacement des bénéfices nets établis selon les PCGR comme indicateurs du rendement du Fonds ou des flux de trésorerie d'exploitation, d'investissement et de financement comme mesures de la liquidité et des flux de trésorerie.

RENSEIGNEMENTS ADDITIONNELS

Des renseignements additionnels relatifs au Fonds se trouvent sur le site www.sedar.com.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

FONDS DE REVENU SUPREMEX

31 DÉCEMBRE 2007 ET 2006

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

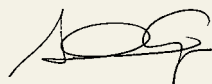
À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS

La préparation et la présentation des états financiers consolidés du Fonds de revenu Supremex ainsi que les autres informations financières contenues dans le rapport annuel sont la responsabilité de la direction. Cette responsabilité comprend le choix judicieux de principes et méthodes comptables appropriés dont l'application nécessite de faire des estimations et de formuler des jugements éclairés. De plus, il lui incombe de s'assurer que l'information financière incluse dans le rapport annuel concorde avec celle des états financiers consolidés. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et ont été approuvés par le conseil d'administration.

Le Fonds de revenu Supremex maintient des systèmes de comptabilité et des contrôles internes à l'égard du processus de présentation de l'information financière qui, de l'avis de la direction, offrent une assurance raisonnable quant à l'exactitude, la pertinence et la fiabilité de l'information financière, de même que la conduite ordonnée et efficace des affaires du Fonds.

Le conseil d'administration s'assure que la direction s'acquitte de ses responsabilités quant à la présentation de l'information financière et à l'examen des états financiers consolidés et du rapport annuel principalement par l'intermédiaire de son comité de vérification. Ce comité est formé uniquement de fiduciaires indépendants de Fonds et est responsable de recommander la nomination des vérificateurs externes. De plus, ce comité tient périodiquement des réunions avec les membres de la direction et les vérificateurs externes pour discuter des questions touchant le contrôle interne, la vérification et la communication de l'information financière. Les vérificateurs externes ont accès au comité sans la direction. Le comité de vérification a examiné les états financiers consolidés du Fonds de revenu Supremex et le rapport annuel et a recommandé leur approbation au conseil d'administration.

Les états financiers consolidés ci-joints ont été vérifiés par le cabinet Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., Comptables agréés, et le rapport qu'ils ont préparé indique l'étendue de leur vérification et leur opinion sur les états financiers consolidés.



Gilles Cyr, CA
Président et chef de la direction
Le 8 février 2008



Stéphane Lavigne
Vice-président et chef de la direction financière

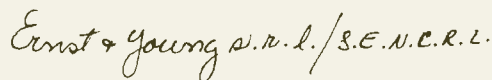
RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

AUX PORTEURS DE PARTS DE FONDS DE REVENU SUPREMEX

Nous avons vérifié les bilans consolidés du Fonds de revenu Supremex [le « Fonds »] aux 31 décembre 2007 et 2006 et les états consolidés des résultats et du déficit, des flux de trésorerie et du résultat étendu de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006. 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 aux 31 décembre 2007 et 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Comptables agréés
Montréal, Canada
Le 8 février 2008

BILANS CONSOLIDÉS

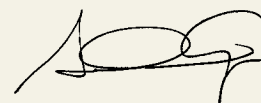
Au 31 décembre

	2007	2006
	\$	\$
ACTIF (note 12)		
Actif à court terme		
Trésorerie	442 509	14 251 559
Débiteurs (note 5)	27 947 811	28 062 695
Impôts sur les bénéficiaires à recevoir	462	860 622
Stocks (note 6)	15 575 227	15 193 161
Charges payées d'avance	1 808 112	1 565 583
Total de l'actif à court terme	45 774 121	59 933 620
Immobilisations corporelles, montant net (note 7)	46 450 563	41 863 507
Actif au titre des prestations de retraite constituées (note 8)	5 286 000	5 723 700
Actifs incorporels, montant net (note 9)	50 054 657	51 988 032
Écarts d'acquisition (note 2)	257 215 080	245 063 721
	404 780 421	404 572 580
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer (note 10)	19 316 203	24 574 117
Provision pour frais de restructuration (note 11)	1 042 136	—
Distribution à payer (note 16)	2 832 630	2 999 658
Somme due à Cenveo (note 2)	—	5 509 045
Somme due à NPG (note 2)	158 504	—
Tranche à court terme du passif dérivé (note 20)	263 306	—
Total du passif à court terme	23 612 779	33 082 820
Facilités de crédit garanties (note 12)	100 588 056	74 579 886
Passifs d'impôts futurs (note 13)	14 341 083	18 768 539
Passif dérivé (note 20)	520 395	—
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite (note 8)	916 600	736 200
Capitaux propres		
Parts du Fonds (note 14)	285 408 373	302 237 605
Surplus d'apport (note 15)	6 525 689	—
Rémunération différée (note 2)	(11 899 000)	(17 266 761)
Déficit	(14 662 862)	(7 565 709)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (notes 4 et 17)	(570 692)	—
	264 801 508	277 405 135
	404 780 421	404 572 580

Engagements, éventualités et garanties (note 18)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom des fiduciaires :


L.G. Serge Gadbois
Fiduciaire

Gilles Cyr
Fiduciaire

ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CONSOLIDÉ

	Exercice terminé le 31 décembre 2007 \$	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 \$
Produits	187 561 997	147 223 009
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	142 172 772	114 714 676
Bénéfice avant les éléments suivants	45 389 225	32 508 333
Amortissement des immobilisations corporelles	4 214 698	2 678 500
Amortissement des actifs incorporels	5 782 375	4 231 968
Amortissement de la rémunération différée	5 367 761	6 351 877
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	49 444	(35 442)
Frais de financement, montant net (note 12)	4 507 388	3 055 470
Frais de restructuration (note 11)	418 635	—
	20 340 301	16 282 373
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	25 048 924	16 225 960
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices (note 13)	(3 664 330)	(3 205 253)
Bénéfice net	28 713 254	19 431 213
Déficit, au début de la période	(7 565 709)	—
Distribution déclarée (note 16)	(35 810 407)	(26 996 922)
Déficit, à la fin de la période	(14 662 862)	(7 565 709)
Résultat net de base et dilué par part	0,9198	0,6206
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (note 14)	31 216 108	31 311 667

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

	Exercice terminé le 31 décembre 2007 \$	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	28 713 254	19 431 213
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		
Amortissement des immobilisations corporelles	4 214 698	2 678 500
Amortissement des actifs incorporels	5 782 375	4 231 968
Amortissement de la rémunération différée	5 367 761	6 351 877
Amortissement des frais de financement reportés	148 185	97 386
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	49 444	(35 442)
Recouvrement d'impôts futurs	(3 692 863)	(3 373 901)
Variation de l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(98 100)	(27 400)
Variation de l'actif au titre des prestations de retraite constituées	437 700	(569 200)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement	(1 497 324)	13 416 629
Flux de trésorerie d'exploitation	39 425 130	42 201 630
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'entreprises déduction faite de la trésorerie acquise (note 2)	(25 437 582)	(207 752 714)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(2 253 687)	(4 468 450)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	387 127	389 182
Flux de trésorerie d'investissement	(27 304 142)	(211 831 982)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Rachat de parts de fiducie pour annulation (note 14)	(10 303 543)	—
Produit de la facilité de crédit d'exploitation renouvelable	25 956 951	—
Remboursement de la somme à payer à Cenveo	(5 509 045)	—
Distributions payées sur les parts du Fonds	(35 977 435)	(23 997 264)
Frais de financement engagés	(96 966)	(517 500)
Émission de parts de fiducie relative au premier appel public à l'épargne (note 2)	—	175 000 000
Émission de parts de fiducie suite à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires	—	25 000 000
Émission de parts de fiducie aux dirigeants (note 2)	—	23 642
Charges liées à l'émission initiale de parts de fiducie (note 2)	—	(16 309 640)
Produit de la facilité d'emprunt à terme	—	75 000 000
Remboursement de la somme due à une entité sous contrôle commun	—	(26 692 327)
Remboursement du billet à payer à Cenveo (note 2)	—	(23 625 000)
Flux de trésorerie de financement	(25 930 038)	183 881 911
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(13 809 050)	14 251 559
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	14 251 559	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	442 509	14 251 559
Informations additionnelles		
Intérêts payés	5 035 218	4 180 572
Impôts sur les bénéfices payés	330 363	12 039

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

	Exercice terminé le 31 décembre 2007 \$	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 \$
Bénéfice net	28 713 254	19 431 213
Autres éléments du résultat étendu		
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie (déduction faite des impôts sur les bénéfices)	172 501	—
Ajustement afin de reclasser le gain sur dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie dans le bénéfice net (déduction faite des impôts sur les bénéfices)	(113 782)	—
Résultat étendu	28 771 973	19 431 213

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

1

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS

Le Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») est une fiducie sans personnalité morale à capital variable, établie sous le régime des lois de la province de Québec conformément à une déclaration de fiducie datée du 10 février 2006, qui peut être modifiée, complétée ou mise à jour de temps à autre. Le Fonds a été créé dans le but d'acquérir indirectement et de détenir toutes les actions de Supremex Inc. et les actifs nets de la division de Cenveo Depew (« Supremex »). Le Fonds est demeuré inactif jusqu'à ce qu'il fasse l'acquisition indirecte de Supremex le 31 mars 2006 (note 2).

Les activités de Supremex consistent à fabriquer et distribuer une vaste gamme d'enveloppes génériques et personnalisées et de produits connexes.

Les activités de Supremex suivent une tendance saisonnière avec des produits d'exploitation plus élevés durant la période d'août à février surtout en raison du nombre accru d'envois postaux et de publicités liés à des événements comme la rentrée scolaire, les campagnes de financement, la saison des Fêtes et la période des impôts. Par conséquent, les résultats du Fonds pour la période comparative du 31 mars 2006 au 31 décembre 2006 ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats prévus pour un exercice complet.

2

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Acquisition de NPG Envelope

Le 9 août 2007, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs de NPG Envelope (« NPG ») pour un montant de 25,6 millions de dollars, sous réserve d'un ajustement du fonds de roulement. Advenant le cas où le fonds de roulement ne serait pas de 3,8 millions de dollars, un ajustement à la hausse ou à la baisse sera effectué. La contrepartie versée a été financée par la facilité de crédit d'exploitation renouvelable déjà en place ainsi que par la trésorerie existante.

2

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES – (suite)

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition, et les résultats d'exploitation de NPG ont été inclus dans les résultats du Fonds à compter de la date d'acquisition. La répartition préliminaire du prix d'achat est la suivante :

	Total \$
Débiteurs	3 597 838
Stocks	2 079 691
Charges payées d'avance	7 131
Immobilisations corporelles	6 984 638
Actifs d'impôts futurs	521 584
Actifs incorporels	3 849 000
Écart d'acquisition	12 151 359
Créditeurs et charges à payer	(1 676 155)
Provision pour frais de restructuration	(1 640 500)
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(278 500)
Actifs nets acquis	25 596 086
Contrepartie	
Somme au comptant	25 437 582
Somme due à NPG	158 504

Des charges à payer estimatives de 1 640 500 \$ liées aux indemnités de départ et aux coûts de retrait ont été incluses dans la répartition préliminaire du prix d'achat. La direction évalue présentement les actifs acquis, les passifs pris en charge et son plan d'intégration. Des modifications à la répartition préliminaire du prix d'achat seront apportées lorsque d'autres informations seront disponibles.

Acquisition de Supremex et premier appel public à l'épargne

Le 31 mars 2006, le Fonds a conclu son premier appel public à l'épargne moyennant la vente de 17 500 000 parts de fiducie (les « parts ») au prix de 10 \$ la part, pour un produit net total de 165 029 947 \$, déduction faite d'un montant de 9 970 053 \$ représentant la rémunération des preneurs fermes de 9 625 000 \$ et d'autres frais d'émission de 5 309 640 \$ moins les impôts futurs connexes de 4 964 587 \$.

Le 31 mars 2006, parallèlement au premier appel public à l'épargne, le Fonds a acquis indirectement Supremex auprès de Cenveo Corporation et/ou ses sociétés liées (« Cenveo ») pour un montant de 331 532 962 \$. La contrepartie versée à Cenveo pour cette acquisition comprenait une somme au comptant de 212 924 527 \$, des parts du Fonds d'une valeur de 89 474 390 \$, une somme à payer pour les entreprises acquises de 5 509 045 \$ relative à un rajustement du fonds de roulement et un billet à payer de 23 625 000 \$.

2

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES – (suite)

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition, et les résultats d'exploitation de Supremex ont été inclus dans les résultats du Fonds à compter de la date d'acquisition. Les présents états financiers consolidés reflètent la répartition de la contrepartie versée pour les actifs acquis et les passifs pris en charge à leur juste valeur, comme suit :

	Supremex	Division de Cenveo	Total \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 171 813		5 171 813
Débiteurs	27 077 695	378 589	27 456 284
Stocks	20 539 428	467 509	21 006 937
Impôts sur les bénéfices à recevoir	6 465 881		6 465 881
Charges payées d'avance	1 138 130	28 925	1 167 055
Immobilisations corporelles	40 253 650	173 647	40 427 297
Actif au titre des prestations de retraite constituées	5 154 500		5 154 500
Actifs incorporels	56 220 000		56 220 000
Écart d'acquisition	245 063 721		245 063 721
Créditeurs et charges à payer	(21 371 322)	(200 262)	(21 571 584)
Somme due à une entité sous contrôle commun	(26 692 327)		(26 692 327)
Passifs d'impôts futurs	(27 573 015)		(27 573 015)
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(763 600)		(763 600)
Actifs nets acquis	330 684 554	848 408	331 532 962
Contrepartie			
Somme au comptant			212 924 527
Parts			89 474 390
Somme à payer à Cenveo			5 509 045
Billet à payer à Cenveo			23 625 000

Dans le cadre de cette acquisition, 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ ont été émises à certains dirigeants de Supremex pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ afin de modifier le régime d'intéressement existant de la direction. Ces parts sont détenues en mains tierces et 50 % seront libérées le 31 mars 2008, 25 % le 31 mars 2009 et 25 % le 31 mars 2010. Elles pourront cependant être libérées par anticipation dans certaines circonstances ou si elles sont cédées à Supremex pour une contrepartie symbolique de 0,01 \$ la part en cas de départ volontaire de l'employé ou de congédiement pour un motif valable avant l'expiration de la période d'entiercement de quatre ans. Les employés ont droit aux distributions déclarées sur ces parts. La valeur initiale de ces parts, déduction faite de la contrepartie au comptant reçue, est constatée comme une rémunération différée et est comptabilisée à titre de charge de rémunération sur la durée d'acquisition des droits qui y sont rattachés.

Le 28 avril 2006, les preneurs fermes ont exercé intégralement leur option pour attributions excédentaires, ce qui a donné lieu à l'émission par le Fonds de 2 500 000 parts additionnelles au prix de 10 \$ la part pour un produit brut de 25 000 000 \$ et un produit net de 24 090 988 \$, déduction faite d'un montant de 909 012 \$ représentant la rémunération des preneurs fermes de 1 375 000 \$ moins les impôts futurs connexes de 465 988 \$. Le produit net au comptant a été utilisé par le Fonds afin de rembourser le billet à payer à Cenveo.

3

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les présents états financiers consolidés ont été dressés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, lesquels exigent de la direction qu'elle fasse des estimations et formule des hypothèses qui ont une incidence sur les montants constatés dans les états financiers et les notes y afférentes. De par leur nature, ces estimations sont assujetties à l'incertitude relative à la mesure. Toute modification à ces estimations au cours des périodes futures peut avoir une incidence importante sur les états financiers, laquelle doit être prise en compte au cours de la période où la modification est apportée.

De l'avis de la direction, les états financiers ont été dressés correctement en tenant compte des limites raisonnables de l'importance relative et dans le cadre des conventions comptables qui sont résumées ci-après :

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes du Fonds et de ses filiales. Tous les comptes et toutes les opérations intersociétés importants ont été éliminés à la consolidation.

Résultat net par part

Le résultat net par part est calculé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Aux fins du calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation, les parts sont présumées être en circulation à compter de la date où elles sont émises ou rachetées. Les parts émises par suite de l'exercice de l'option pour attributions excédentaires le 28 avril 2006 sont considérées comme émises depuis le 31 mars 2006, compte tenu qu'il était assuré que ces parts seraient émises.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les placements très liquides assortis d'une échéance initiale de trois mois ou moins, qui sont présentés au coût, lequel se rapproche de la valeur marchande.

Stocks

Les matières premières sont comptabilisées au coût selon la méthode du premier entré, premier sorti ou au coût de remplacement, s'il est inférieur. Les produits en cours et les produits finis sont comptabilisés au coût, y compris la main-d'œuvre et les coûts indirects, selon la méthode du premier entré, premier sorti ou à la valeur de réalisation nette, si elle est inférieure.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur leur durée de vie utile estimative, comme suit :

Bâtiments et améliorations des bâtiments	10 à 40 ans
Améliorations locatives	Durée des baux
Matériel et outillage	7 à 15 ans
Mobilier de bureau	3 à 5 ans
Matériel informatique	3 ans

3

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

Actifs à long terme

Les actifs à long terme, y compris les immobilisations corporelles, sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être entièrement recouvrable. Un test de dépréciation est effectué lorsque les flux de trésorerie futurs prévus non actualisés provenant d'un actif sont inférieurs à la valeur comptable de ce dernier. La perte de valeur constatée correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur. La durée de vie utile estimative de tous les actifs à long terme est examinée périodiquement et révisée au besoin.

Frais de financement reportés

Les frais de financement liés aux facilités de crédit sont capitalisés et amortis selon la méthode linéaire sur la durée des facilités de crédit, soit quatre ans. Les frais de financement reportés, précédemment présentés dans l'actif à long terme, ont été reclassés en réduction de la facilité de crédit à terme.

Actifs incorporels

Les actifs incorporels sont des actifs acquis qui n'ont pas d'existence physique et qui respectent des critères particuliers permettant la constatation distincte de l'écart d'acquisition. Les actifs incorporels acquis comprennent principalement les relations clients et des ententes de non-concurrence et sont amortis selon la méthode linéaire sur une période de dix ans.

Les actifs incorporels font l'objet d'un test de recouvrabilité lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Lorsque la valeur comptable des relations clients et des ententes de non-concurrence est moins élevée que leur valeur recouvrable nette comme elle a été établie de manière actualisée, une perte de valeur est constatée dans la mesure où la juste valeur, mesurée en fonction des flux de trésorerie actualisés sur la durée de vie de l'actif lorsque les cours du marché ne sont pas aisément disponibles, est inférieure à la valeur comptable de ce dernier.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur des actifs nets de l'entreprise acquise. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation annuel ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'il pourrait avoir subi une perte de valeur. Le test de dépréciation consiste à comparer la juste valeur de l'unité d'exploitation à laquelle se rattache l'écart d'acquisition à sa valeur comptable. Toute dépréciation de la valeur comptable par rapport à la juste valeur est imputée aux résultats de l'exercice au cours duquel la perte de valeur s'est produite. Pour évaluer la juste valeur d'une unité d'exploitation, le Fonds utilise la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie.

3

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

Constatation des produits

Le Fonds constate des produits d'exploitation lorsque des preuves convaincantes indiquent qu'un accord est intervenu, que la livraison des biens a eu lieu, que le prix est déterminé ou déterminable et que le recouvrement est raisonnablement assuré. En outre, lorsque le client demande d'effectuer l'opération sous forme de vente à livrer, les produits d'exploitation sont constatés sur facturation au client des biens qui ont été produits, emballés et préparés pour l'expédition. Ces biens sont isolés des stocks qui sont destinés à être vendus, le risque inhérent à la propriété des biens est assumé par le client, et les modalités et l'historique concernant le recouvrement des factures connexes correspondent à ceux de toutes les autres ventes.

Le Fonds a des ententes de rabais avec certains clients. Ces rabais sont portés en diminution des produits d'exploitation et sont comptabilisés à l'aide des données sur ceux-ci et des pourcentages de rabais établis par contrat pour chaque client.

Avantages sociaux futurs

Le Fonds maintient trois régimes de retraite à prestations déterminées qui couvrent la quasi-totalité de ses employés. Deux de ces régimes sont hybrides puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées. De plus, le Fonds maintient un régime de retraite à cotisations déterminées. Par le passé, les entreprises acquises offraient également, à un nombre limité d'employés, des régimes d'avantages complémentaires de retraite et des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi qui comprenaient des soins de santé, des soins dentaires et une couverture d'assurance vie.

Le Fonds comptabilise ses obligations au titre de la composante à prestations déterminées de ses régimes de retraite, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi et les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Le coût des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est établi par calcul actuariel, au moins tous les trois ans, selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services et d'après la meilleure estimation de la direction à l'égard du rendement des placements des régimes, de la croissance des salaires, de l'âge du départ à la retraite des employés et des coûts de soins de santé estimatifs. Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, les actifs sont évalués à la juste valeur marchande. Le Fonds utilise le 31 décembre comme date de mesure. Les plus récentes évaluations actuarielles ont été effectuées le 31 décembre 2006 pour deux régimes et le 31 décembre 2005 pour le troisième régime. Le Fonds prévoit effectuer des évaluations actuarielles tous les 3 ans.

Les coûts des services passés sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée résiduelle d'activité des salariés actifs qui varie entre 12 et 14 ans selon les régimes. L'excédent du gain actuariel net ou de la perte actuarielle nette sur 10 % de l'obligation au titre des prestations ou 10 % de la juste valeur des actifs des régimes, si elle est supérieure, est amorti sur la durée résiduelle d'activité des salariés actifs.

En ce qui a trait à la composante à cotisations déterminées d'un régime de retraite, la charge de retraite est égale aux cotisations versées par le Fonds.

Impôts sur les bénéficiaires

Les filiales du Fonds sont sujettes à des impôts sur les bénéficiaires et utilisent la méthode axée sur le bilan pour les comptabiliser. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés selon les écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs et calculés au moyen des taux d'imposition pratiquement en vigueur à la date du bilan. L'incidence des changements de taux d'imposition sur les actifs et les passifs d'impôts futurs est constatée dans les résultats de la période au cours de laquelle le changement est pratiquement entré en vigueur.

3

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

Impôts sur les bénéfices (suite)

En vertu des modalités actuelles de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada), le Fonds n'est pas assujéti à l'impôt sur les bénéfices dans la mesure où son bénéfice imposable d'un exercice est payé ou à payer à un porteur de parts. Par conséquent, aucune charge d'impôts exigibles du Fonds n'est constatée. Le Fonds s'est engagé contractuellement à distribuer à ses porteurs de parts la totalité ou la quasi-totalité de son bénéfice imposable et de ses gains en capital imposables qui seraient autrement imposables entre ses mains. Le Fonds a l'intention de continuer à satisfaire les exigences édictées par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) applicables aux fiducies, et rien n'indique qu'il ne réussira pas à respecter ces exigences.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en Bourse. Ces changements étant entrés en vigueur en 2007, le Fonds sera assujéti à un impôt au taux de 29,5 % sur ces distributions, et ce, à partir de l'exercice 2011. L'incidence des mesures législatives annoncées a été prise en compte dans le cadre de l'examen de fin d'exercice visant à établir si l'écart d'acquisition avait subi une dépréciation, et le Fonds a établi qu'il n'en avait subi aucune. Cependant, le test de dépréciation de l'écart d'acquisition repose sur d'importantes estimations et hypothèses, qui, de par leur nature, présentent des incertitudes relatives à la mesure. Toute modification à ces estimations et hypothèses au cours des périodes futures pourrait entraîner une dépréciation importante de l'écart d'acquisition.

Conversion des devises

Le Fonds suit la méthode temporelle pour convertir en dollars canadiens ses soldes et ses opérations libellés en devises ainsi que sa filiale étrangère intégrée. Selon cette méthode, les actifs et les passifs monétaires sont convertis aux taux de change en vigueur à la date du bilan, et les autres éléments du bilan et de l'état des résultats sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et pertes de change sont compris dans le bénéfice net de l'exercice.

Instruments financiers

Le Fonds recourt à des swaps de taux d'intérêt pour se prémunir contre le risque de taux d'intérêt. L'objectif du Fonds est de contrebalancer les gains et pertes découlant du risque de taux d'intérêt par les gains et pertes sur les instruments dérivés utilisés comme couverture. Le Fonds n'utilise pas d'instruments dérivés à des fins de spéculation. Afin de remplir les conditions pour être considérée comme un élément de couverture, la relation de couverture doit être désignée comme telle et formellement documentée dès sa mise en place en spécifiant l'objectif et la stratégie de gestion du risque, y compris l'élément de couverture et le risque couvert ainsi que l'efficacité de la couverture. L'instrument dérivé utilisé doit être hautement efficace quant à l'accomplissement de l'objectif visant à contrebalancer les variations des flux de trésorerie pour ce qui est du risque couvert. Dans les cas où la relation de couverture n'est plus efficace, elle ne remplit plus les conditions pour être désignée comme un élément de couverture, et tout gain ou toute perte excédentaire attribuable à cette inefficacité ainsi que les variations futures de juste valeur sont constatés aux résultats.

Le Fonds a désigné son swap de taux d'intérêt sur sa facilité d'emprunt à terme à taux variable à titre de couverture de la variation des intérêts débiteurs découlant de la fluctuation des taux d'intérêt. Par conséquent, depuis 2007, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes sont inscrites dans les états financiers consolidés et les gains et les pertes résultant sont enregistrés au résultat étendu, dans la mesure où la couverture est jugée efficace.

La juste valeur de cet instrument financier est présentée à la note 20. Cette estimation de juste valeur n'est pas nécessairement une indication du montant que le Fonds pourrait avoir à verser ou pourrait recevoir dans le cadre d'une opération sur le marché. De même, les coûts potentiels d'une opération n'ont pas été pris en compte dans l'estimation de juste valeur.

4

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Adoptés en 2007

Le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) :

Le chapitre 1530 « *Résultat étendu* » présente un nouvel état financier qui indique la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les propriétaires.

Le chapitre 3855 « *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation* » établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des instruments financiers, soit les actifs et les passifs financiers ainsi que les dérivés.

Cette nouvelle norme définit la comptabilisation des instruments financiers selon leur classement. Les variations entre les évaluations subséquentes sont constatées dans le résultat net ou le résultat étendu selon le classement des instruments financiers.

Le Fonds a effectué le classement suivant :

- | La trésorerie est classée dans les « Actifs détenus à des fins de transaction ». Ces actifs financiers sont évalués à la valeur du marché, via le résultat net à la fin de chaque période.
- | Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût.
- | Les créditeurs et charges à payer, la provision pour frais de restructuration, la distribution à payer, la somme due à NPG, les facilités de crédit et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût. Les coûts de transaction sont ajoutés au montant initialement comptabilisé.

Le chapitre 3865 « *Couvertures* », dont l'application est facultative, précise la manière d'appliquer la comptabilité de couverture. Le Fonds a choisi d'appliquer, conformément à sa stratégie de gestion de risques, la comptabilité de couverture pour ses swaps de taux d'intérêt et de traiter ceux-ci comme des couvertures de flux de trésorerie. Ces dérivés sont évalués à la valeur du marché à la fin de chaque période, et les gains/pertes en résultant sont comptabilisés dans le résultat étendu, dans la mesure où la couverture est jugée efficace.

L'application de ces nouvelles normes doit être faite sans retraitement des chiffres des périodes antérieures. Lors de l'application initiale, tout ajustement de la valeur comptable des actifs et passifs financiers doit être comptabilisé comme un ajustement du solde d'ouverture du déficit ou du cumul des autres éléments du résultat étendu, en fonction du classement de ces actifs et passifs financiers. Le Fonds a comptabilisé un ajustement de 629 411 \$ au titre du solde d'ouverture du cumul des autres éléments du résultat étendu relativement à la perte latente reliée au swap de taux d'intérêt désigné comme couverture de flux de trésorerie. De plus, les frais de financement reportés, précédemment présentés dans l'actif à long terme, ont été reclassés en réduction de la facilité de crédit à terme.

4

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

Récemment publiées

Les normes comptables suivantes ont été publiées récemment par l'ICCA.

Capital et instruments financiers

En décembre 2006, l'ICCA a publié trois nouveaux chapitres relativement au capital et aux instruments financiers, soit les chapitres 1535, 3862 et 3863, qui s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. Le Fonds prévoit appliquer ces nouvelles normes au cours du premier trimestre qui se terminera le 31 mars 2008. Le Fonds ne prévoit pas que l'application de ces nouveaux chapitres aura une incidence importante sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

Le chapitre 1535 « *Informations à fournir concernant le capital* » établit des normes relatives à l'information à fournir sur le capital d'une entité et la façon dont il est géré. Selon ces nouvelles normes, une entité devra fournir les informations suivantes :

- | ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital;
- | des données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital;
- | le fait qu'elle s'est conformée au cours de la période aux exigences en matière de capital auxquelles elle est soumise en vertu de règles extérieures;
- | si elle ne s'est pas conformée à ces exigences, les conséquences d'une telle inapplication.

Le chapitre 3862 « *Instruments financiers – informations à fournir* » modifie les obligations d'informations à fournir relativement aux instruments financiers qui étaient auparavant incluses dans le chapitre 3861 « *Instruments financiers – informations à fournir et présentation* ». Selon ces nouvelles normes, une entité devra fournir des informations dans ses états financiers qui permettront aux utilisateurs d'évaluer :

- | l'importance des instruments financiers au regard de sa situation financière et sa performance financière;
- | la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels elle est exposée au cours de la période et à la date de clôture, ainsi que la façon dont elle gère ces risques.

Le chapitre 3863 « *Instruments financiers – présentation* » reprend telles quelles les directives de présentation de l'ancien chapitre 3861 « *Instruments financiers – informations à fournir et présentation* ».

Stocks

En mars 2007, l'ICCA a publié le nouveau chapitre 3031 « *Stocks* », qui remplacera le chapitre 3030 « *Stocks* ». Le nouveau chapitre indique que les stocks devront être évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Il fournit des lignes directrices sur la détermination du coût, permet l'utilisation de la méthode du prix de détail, interdit désormais l'utilisation de la méthode dernier entré, premier sorti (DEPS) et exige la reprise d'une dépréciation antérieure lorsque la valeur des stocks augmente. Des informations plus détaillées relativement aux stocks et au coût des marchandises vendues devront également être fournies. La nouvelle norme s'appliquera aux états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ces nouvelles normes sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

5

DÉBITEURS

	2007	2006
	\$	\$
Comptes clients	22 124 762	22 776 943
Somme à recevoir de Cenveo	4 288 057	4 000 000
Divers	1 534 992	1 285 752
	27 947 811	28 062 695

6

STOCKS

	2007	2006
	\$	\$
Matières premières	4 034 804	4 047 692
Produits en cours	160 868	202 059
Produits finis	11 379 555	10 943 410
	15 575 227	15 193 161

7

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2007			
Terrain	7 917 895	–	7 917 895
Bâtiments et améliorations de bâtiments	12 920 960	642 348	12 278 612
Améliorations locatives	614 816	157 808	457 008
Matériel et outillage	30 950 164	5 639 741	25 310 423
Matériel de bureau	255 000	105 871	149 129
Matériel informatique	586 472	248 976	337 496
	53 245 307	6 794 744	46 450 563

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2006			
Terrain	7 517 895	–	7 517 895
Bâtiments et améliorations de bâtiments	10 978 670	262 265	10 716 405
Améliorations locatives	526 713	65 307	461 406
Matériel et outillage	24 913 913	2 228 013	22 685 900
Matériel de bureau	214 225	42 422	171 803
Matériel informatique	380 199	70 101	310 098
	44 531 615	2 668 108	41 863 507

8

AVANTAGES DE RETRAITE

(a) Régimes de retraite

Le Fonds offre trois régimes de retraite à prestations déterminées qui couvrent certains salariés et employés horaires qui ont obtenu ces avantages par suite de négociations. Deux de ces régimes sont hybrides puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées. De plus, le Fonds maintient un régime de retraite à cotisations déterminées.

Les charges liées aux régimes à prestations et à cotisations déterminées sont comme suit :

	2007 \$	2006 \$
Régimes à prestations déterminées		
Coût des services rendus au cours de la période	3 268 500	2 066 100
Coût des services passés	246 600	–
Intérêts débiteurs	3 532 900	2 534 800
Rendement des actifs des régimes	132 400	(4 583 100)
(Gain actuariel) perte actuarielle sur l'obligation au titre des prestations	(1 939 700)	2 550 200
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour la période	(5 061 100)	1 096 500
Écart entre (le gain actuariel) la perte actuarielle constaté(e) pour la période et (le gain actuariel réel) la perte actuarielle réelle sur l'obligation au titre des prestations pour la période	1 939 700	(2 550 200)
Écart entre l'amortissement du coût des services passés pour la période et les modifications réelles des régimes pour la période	(225 500)	–
Charge liée aux régimes à prestations déterminées	1 893 800	1 114 300
Charge liée aux régimes à cotisations déterminées	474 000	479 000
Charge liée aux régimes de retraite	2 367 800	1 593 300

Les montants payés par le Fonds à titre de cotisations à ses régimes à prestations et cotisations déterminées totalisent approximativement 2 118 000 \$ (2 910 000 \$ en 2006).

8

AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

Le tableau suivant présente les variations de l'obligation au titre des prestations constituées et de la juste valeur des actifs des régimes, ainsi que de la situation de capitalisation des régimes à prestations déterminées.

	2007	2006
	\$	\$
Variation de l'obligation au titre des prestations projetées		
Obligation au titre des prestations au début de la période	66 585 600	61 398 400
Coût des services passés	246 600	–
Coût des services rendus	3 922 600	2 528 800
Intérêts débiteurs	3 532 900	2 534 800
(Gains actuariels) pertes actuarielles	(1 939 700)	2 550 200
Prestations versées	(3 002 800)	(2 426 600)
Obligation au titre des prestations à la fin de la période	69 345 200	66 585 600
Variation des actifs des régimes		
Juste valeur des actifs des régimes au début de la période	70 855 600	66 552 900
Rendement réel des actifs des régimes	(132 400)	4 583 100
Cotisations des employés	654 100	462 700
Cotisations de l'employeur	1 456 100	1 683 500
Prestations versées	(3 002 800)	(2 426 600)
Juste valeur des actifs des régimes à la fin de la période	69 830 600	70 855 600
Situation de capitalisation – surplus des régimes	485 400	4 270 000
Perte actuarielle non constatée	4 575 100	1 453 700
Coût des services passés non constaté	225 500	–
Montant net constaté à titre d'actif lié aux prestations constituées	5 286 000	5 723 700

Les hypothèses qui ont servi à calculer la charge de retraite nette sont les suivantes :

	2007	2006
	%	%
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations projetées	5,50	5,25
Taux d'actualisation de la charge de retraite nette	5,25	5,50
Rendement prévu des actifs des régimes	7,00	7,00
Taux de croissance de la rémunération	3,50	3,50

8

AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

La répartition des actifs moyens pondérés des régimes, au 31 décembre, est comme suit :

	2007	2006
	%	%
Titres de capitaux propres	48,7	53,2
Titres d'emprunt	32,8	38,3
Divers	18,5	8,5
Total	100,0	100,0

Les régimes de retraite ont une politique de placement qui vise une répartition des actifs comme suit, avec une certaine marge de tolérance : 50 % des actifs des régimes doivent être placés dans des titres de capitaux propres et 50 %, dans des titres d'emprunt. Au 31 décembre 2007, les régimes disposaient de plus de liquidités que la normale compte tenu du changement de gestionnaires de portefeuille juste avant la fin d'année. Certains actifs ont été liquidés et seront réinvestis par les nouveaux gestionnaires au début de 2008.

(b) Avantages complémentaires de retraite

Le tableau suivant présente un rapprochement des variations de l'obligation au titre des prestations et un état de la situation de capitalisation des régimes :

	2007	2006
	\$	\$
Variation de l'obligation au titre des prestations projetées		
Obligation au titre des prestations au début de la période	898 100	920 400
Hausse de l'obligation au titre des prestations	278 500	—
Coût des services rendus	3 900	—
Intérêts débiteurs	50 800	36 400
Prestations versées	(107 300)	(72 100)
Amortissement des pertes actuarielles	(4 200)	13 400
Gain relatif à la compression du régime	(65 300)	—
Obligation au titre des prestations à la fin de la période	1 054 500	898 100
Situation de capitalisation		
Situation de capitalisation – déficit des régimes	1 054 500	898 100
Pertes actuarielles nettes non constatées	137 900	161 900
Passif net	916 600	736 200

Les avantages postérieurs à l'emploi et les avantages complémentaires de retraite ne sont pas capitalisés.

8

AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

Les composantes du coût des avantages complémentaires de retraite compris dans les résultats d'exploitation sont comme suit :

	2007	2006
	\$	\$
Coût des services rendus	3 900	–
Intérêts débiteurs sur le passif	50 800	36 400
(Gain actuariel) perte actuarielle sur l'obligation au titre des prestations	(4 200)	13 400
Gain de compression	(56 900)	–
Écart entre (le gain actuariel) la perte actuarielle constaté(e) pour la période et (le gain actuariel réel) la perte actuarielle réelle sur l'obligation au titre des prestations pour la période	15 600	(5 100)
Coût net des avantages complémentaires de la période	9 200	44 700

Les hypothèses qui ont servi à mesurer le coût des avantages complémentaires de retraite sont les suivantes :

	2007	2006
	%	%
Hypothèses moyennes pondérées		
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations	5,50	5,25
Taux d'actualisation du coût net des avantages complémentaires de la période	5,25	5,50

Au 31 décembre 2007, les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé pour 2007 étaient de 9 %, assortis d'une décroissance progressive jusqu'à 4 % en 2012.

Les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé ont une incidence importante sur les montants présentés pour les régimes de soins de santé. Une variation d'un point de pourcentage dans les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé aurait les effets suivants :

	Un point de pourcentage	
	Augmentation	Diminution
	\$	\$
2007		
Incidence sur le total du coût des services rendus et des intérêts en 2007	3 300	(3 000)
Incidence sur l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite au 31 décembre 2007	58 800	(55 200)
2006		
Incidence sur le total du coût des services rendus et des intérêts en 2006	1 500	(1 400)
Incidence sur l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite au 31 décembre 2006	38 100	(36 900)

9

ACTIFS INCORPORELS

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2007			
Relations clients	59 314 000	9 882 011	49 431 989
Ententes de non-concurrence	755 000	132 332	622 668
	60 069 000	10 014 343	50 054 657
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2006			
Relations clients	55 465 000	4 175 136	51 289 864
Ententes de non-concurrence	755 000	56 832	698 168
	56 220 000	4 231 968	51 988 032

10

CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

	2007 \$	2006 \$
Comptes fournisseurs	4 570 809	7 438 333
Somme à payer à Cenveo	—	673 269
Charges à payer	14 745 394	16 462 515
	19 316 203	24 574 117

Le Fonds a des charges à payer à un tiers totalisant 4 millions de dollars dans le cadre d'opérations conclues avec Cenveo, qui figurent dans les charges à payer aux 31 décembre 2007 et 2006 et qui seront remboursées par Cenveo au moment où le paiement sera exigible, le cas échéant. Par conséquent, une somme de 4 millions de dollars à recevoir de Cenveo a été constatée dans les états financiers du Fonds et est incluse dans les débiteurs.

11

PROVISION POUR FRAIS DE RESTRUCTURATION

Dans le cadre de l'acquisition de NPG, tel qu'il est décrit à la note 2, le Fonds a adopté un plan afin d'intégrer et de restructurer l'entreprise acquise. À ce titre, le Fonds a enregistré une provision de 1 640 500 \$ relativement aux indemnités de départ et frais de réaffectation et de retrait pour certains employés et certaines installations de l'entreprise acquise. Le Fonds prévoit que ces activités seront achevées en 2008. Les passifs reliés à ces frais ont été inclus dans la répartition du prix d'achat de NPG.

Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant l'acquisition de NPG sont enregistrés dans les frais de restructuration à l'état des résultats et du déficit consolidé au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

Le tableau suivant est un sommaire des montants comptabilisés et payés relativement aux frais de restructuration :

	2007
	\$
Frais de restructuration inclus dans la répartition du prix d'achat	1 640 500
Frais de restructuration passés en charges	418 635
Paiements au comptant	(1 016 999)
	1 042 136

12

FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES

Le Fonds dispose de facilités de crédit garanties de premier rang comprenant une facilité de crédit d'exploitation renouvelable d'un montant pouvant atteindre 40 millions de dollars et d'une facilité d'emprunt à terme de 75 millions de dollars. Les deux facilités portent intérêt à un taux variable fondé sur le taux préférentiel canadien, le taux de base américain, le LIBOR ou le taux des acceptations bancaires majoré des marges applicables.

La facilité de crédit d'exploitation renouvelable peut être affectée aux fins générales du Fonds, au fonds de roulement et aux acquisitions permises. Les deux facilités viennent à échéance le 31 mars 2010, et aucun remboursement de capital n'est requis avant l'échéance.

12

FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES – (suite)

Les montants prélevés en vertu des facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme sont les suivants :

	2007	2006
	\$	\$
Facilité de crédit renouvelable	25 956 951	–
Facilité d'emprunt à terme	75 000 000	75 000 000
Moins : Frais de financement reportés, montant net (note 4)	(368 895)	(420 114)
	100 588 056	74 579 886

Au 31 décembre 2007, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme étaient respectivement de 5,89 % et 5,96 %. Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt à l'égard de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,538 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,741 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 5,942 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010 (voir note 20).

En vertu des modalités des facilités de crédit, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives. Au 31 décembre 2007, le Fonds respectait toutes ces clauses restrictives.

Les facilités de crédit sont garanties par une hypothèque et une sûreté réelle couvrant la totalité des actifs existants et futurs du Fonds et de ses filiales.

Frais de financement, montant net

	2007	2006
	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	4 652 706	3 155 919
Autres intérêts	(293 503)	(197 835)
Amortissement des frais de financement reportés	148 185	97 386
	4 507 388	3 055 470

13

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

- (a) Les impôts futurs tiennent compte de l'incidence fiscale nette des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale.

L'incidence fiscale des écarts temporaires desquels découlent des tranches importantes des actifs et des passifs d'impôts futurs se présente comme suit :

	2007	2006
	\$	\$
Passifs (actifs) d'impôts futurs		
Actifs incorporels	12 626 549	16 217 589
Immobilisations corporelles	4 271 625	4 684 295
Actif au titre des prestations de retraite constituées	1 436 966	1 785 500
Divers	1 114 035	1 514 707
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(249 172)	(229 656)
Pertes autres qu'en capital	(2 019 961)	(939 747)
Charges liées au premier appel public à l'épargne	(2 838 959)	(4 264 149)
	14 341 083	18 768 539

L'écart d'acquisition provenant de l'acquisition de Supremex n'est pas déductible aux fins fiscales.

- (b) La charge d'impôts diffère de la charge qui aurait été obtenue en appliquant le taux d'imposition canadien combiné (taux fédéral et provinciaux) en raison des éléments suivants :

	2007	2006
	\$	\$
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	25 048 924	16 225 960
Impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévus par la loi	8 456 517	5 424 338
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminé à la consolidation	(12 391 734)	(9 320 208)
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	(1 994 437)	(1 422 122)
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	1 812 156	2 123 432
Charges non déductibles et autres	453 168	(10 693)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	(3 664 330)	(3 205 253)

13

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES – (suite)

La charge (le recouvrement) d'impôts sur les bénéfices est comme suit :

	2007	2006
	\$	\$
Impôts exigibles	19 291	168 648
Impôts futurs	(3 683 621)	(3 373 901)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	(3 664 330)	(3 205 253)

Le 30 octobre 2007, le gouvernement fédéral canadien annonçait dans son budget plusieurs réductions du taux d'impôt général des sociétés, qui sera diminué graduellement de 22,12 % à 15 % en 2012. Ces réductions sont entrées en vigueur le 13 décembre 2007. Ainsi, à la fin du quatrième trimestre, le Fonds a réévalué ses actifs et passifs d'impôts futurs en fonction des nouveaux taux d'imposition en vigueur.

14

CAPITAUX PROPRES

Parts du Fonds

Un nombre illimité de parts du Fonds peuvent être émises en vertu de la déclaration de fiducie du Fonds. Chaque part est cessible et représente une participation réelle indivise égale dans les distributions du Fonds et dans les actifs nets du Fonds. Toutes les parts sont de la même catégorie et comportent des droits et privilèges égaux. Chaque part donne droit au porteur à une quote-part égale de toutes les attributions et distributions ainsi qu'à un vote à toutes les assemblées des porteurs de parts pour chaque part entière détenue.

Les parts du Fonds sont rachetables en tout temps au gré du porteur à un prix équivalant à 90 % du cours moyen pondéré des parts pendant les dix derniers jours de Bourse sur un marché libre, ou au cours de clôture à la date du rachat si ce montant est moins élevé. Les rachats en espèces par le Fonds sont limités à 50 000 \$ au cours d'un mois donné. Les rachats excédant ce montant devront être réglés au moyen d'une distribution en espèces des actifs du Fonds.

Dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ayant débuté le 8 novembre 2007, le Fonds peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 2 000 000 de parts jusqu'au 7 novembre 2008. Jusqu'au 31 décembre 2007, le Fonds a racheté aux fins d'annulation un total de 1 743 500 parts à des prix variant de 5,60 \$ à 6,35 \$.

14

CAPITAUX PROPRES – (suite)

	Nombre	Montant \$
Parts du Fonds		
Émises lors du premier appel public à l'épargne	17 500 000	175 000 000
Émises à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires	2 500 000	25 000 000
Émises aux employés	2 364 228	23 642 280
Émises à Cenveo en contrepartie des entreprises acquises	8 947 439	89 474 390
	31 311 667	313 116 670
Frais d'émission, déduction faite d'impôts futurs de 5 430 575 \$	–	(10 879 065)
Solde au 31 décembre 2006	31 311 667	302 237 605
Rachat de parts pour annulation	(1 743 500)	(16 829 232)
Solde au 31 décembre 2007	29 568 167	285 408 373

Parts des employés

Dans le cadre de l'acquisition, 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ ont été émises à certains dirigeants de Supremex pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ afin de modifier le régime d'intéressement existant de la direction. Ces parts sont déposées en mains tierces et 50 % seront libérées le 31 mars 2008, 25 % le 31 mars 2009 et 25 %, le 31 mars 2010. Elles pourront cependant être libérées par anticipation dans certaines circonstances ou si elles sont cédées à Supremex pour une contrepartie symbolique de 0,01 \$ la part en cas de départ volontaire de l'employé ou de congédiement de l'employé pour un motif valable avant l'expiration de la période d'entiercement de quatre ans. Les employés ont droit aux distributions déclarées sur ces parts. La valeur initiale de ces parts, déduction faite de la contrepartie au comptant reçue, est constatée comme une rémunération différée et est comptabilisée à titre de charge de rémunération sur la durée d'acquisition des droits qui y sont rattachés.

Option pour attributions excédentaires

Le 28 avril 2006, les preneurs fermes ont exercé intégralement leur option pour attributions excédentaires, ce qui a donné lieu à l'émission par le Fonds de 2 500 000 parts supplémentaires aux mêmes conditions que celles du premier appel public à l'épargne. De plus, en contrepartie des entreprises acquises, le Fonds a émis un billet à payer qui a été remboursé à même le produit net de l'option pour attributions excédentaires.

Résultat net de base et dilué par part

Le nombre de parts considéré dans la détermination du nombre moyen pondéré de base de parts en circulation comprend les 2 500 000 parts relatives à l'option pour attributions excédentaires, comme si elles avaient été émises le 31 mars 2006, compte tenu qu'il était assuré que ces parts seraient émises.

15

SURPLUS D'APPORT

	2007	2006
	\$	\$
Surplus d'apport, au début de l'exercice	–	–
Rachat de parts pour annulation	6 525 689	–
Surplus d'apport, à la fin de l'exercice	6 525 689	–

16

DISTRIBUTION

Le Fonds effectue la distributions mensuelle de ses liquidités disponibles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, payable le 15^e jour du mois suivant, ou autour de cette date. Les distributions aux porteurs de parts sont enregistrées selon la méthode de la comptabilité d'exercice. La distribution du mois de décembre d'un montant de 2 832 630 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2007 et payée aux porteurs de parts le 15 janvier 2008. Les distributions pour la période du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2007	31 janvier 2007	15 février 2007	0,0958	2 999 658
Février 2007	28 février 2007	15 mars 2007	0,0958	2 999 658
Mars 2007	31 mars 2007	16 avril 2007	0,0958	2 999 658
Avril 2007	30 avril 2007	15 mai 2007	0,0958	2 999 658
Mai 2007	31 mai 2007	15 juin 2007	0,0958	2 999 658
Juin 2007	30 juin 2007	16 juillet 2007	0,0958	2 999 658
Juillet 2007	31 juillet 2007	15 août 2007	0,0958	2 999 658
Août 2007	31 août 2007	17 septembre 2007	0,0958	2 999 658
Septembre 2007	30 septembre 2007	15 octobre 2007	0,0958	2 999 658
Octobre 2007	31 octobre 2007	15 novembre 2007	0,0958	2 999 658
Novembre 2007	30 novembre 2007	17 décembre 2007	0,0958	2 981 197
Décembre 2007	31 décembre 2007	15 janvier 2008	0,0958	2 832 630
			1,1496	35 810 407

17

CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Le dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie constitue la seule composante du cumul des autres éléments du résultat étendu. Les variations survenues au cours de la période se détaillaient comme suit :

	2007 \$	2006 \$
Solde d'ouverture rajusté en raison de l'adoption de nouvelles conventions comptables relatives aux instruments financiers, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 285 297 \$ (note 4)	(629 411)	–
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 114 756 \$	172 501	–
Ajustement afin de reclasser le gain sur dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie dans le bénéfice net déduction faite des impôts sur les bénéfices de 42 468 \$	(113 782)	–
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(570 692)	–

18

ENGAGEMENTS, ÉVENTUALITÉS ET GARANTIES

(a) Contrats de location-exploitation et autres engagements

Le Fonds a conclu des contrats de location-exploitation principalement à l'égard des bâtiments. Les paiements minimums exigés en vertu de ces contrats de location, sont comme suit :

	\$
2008	2 231 274
2009	1 904 245
2010	1 627 558
2011	1 112 570
2012	529 597
2013 et suivantes	1 274 737
Total	8 679 981

(b) Éventualités

Dans le cours normal de ses activités, le Fonds est exposé à divers réclamations, litiges et poursuites. Ces différends comportent souvent de nombreuses incertitudes, et l'issue de chaque cause est imprévisible. De l'avis de la direction, le règlement de ces litiges ne devrait pas avoir d'incidence défavorable importante sur la situation financière du Fonds.

L'une des filiales du Fonds fait l'objet d'une enquête par le Bureau de la concurrence du Canada en ce qui a trait à un système présumé de prix imposés par certains de ses clients. Selon la direction, il est peu probable que cette enquête entraîne un passif important pour le Fonds.

18

ENGAGEMENTS, ÉVENTUALITÉS ET GARANTIES – (suite)

Outre l'enquête susmentionnée, le Bureau de la concurrence a également indiqué qu'il avait l'intention de pousser son enquête ou d'entreprendre une autre enquête afin d'établir si une fixation de prix ou un partage des marchés avait eu lieu dans les années 1980 et 1990 relativement à l'approvisionnement du marché des enveloppes au Canada. Tandis que le Bureau de la concurrence poursuit ses recherches, la direction ne peut, à l'heure actuelle, déterminer ou prévoir la portée ou l'issue de l'enquête actuelle ou de toute nouvelle enquête qui pourrait être amorcée et l'incidence, le cas échéant, de ces procédures sur la situation financière du Fonds.

L'exposition du Fonds aux éléments susmentionnés est atténuée par le fait que la convention d'acquisition des activités du Fonds comprend des déclarations et des garanties ainsi que des indemnisations connexes pour tout passif de Cenveo survenant avant le 30 septembre 2008 en faveur du Fonds.

(c) Garanties

Dans le cours normal de ses activités, le Fonds a conclu des ententes qui possèdent des caractéristiques correspondant à la définition d'une garantie. Ces ententes peuvent exiger que le Fonds compense les autres parties à l'entente pour les coûts engagés et les pertes subies par suite de divers événements, notamment le non-respect de déclarations et de garanties, la perte de droits de propriété ou des dommages à la propriété, les réclamations pouvant découler de la prestation de services et les obligations environnementales. Ces ententes prévoient des indemnités et des garanties aux contreparties comme suit :

Contrats de location-exploitation

Le Fonds s'est engagé en vertu de clauses générales d'indemnisation, en tant que preneur, à indemniser le bailleur en cas de passif lié à l'utilisation des biens loués. Ces contrats de location viennent à échéance à différentes dates jusqu'en octobre 2017. La nature de ces contrats varie de l'un à l'autre, ce qui empêche le Fonds d'évaluer le montant total éventuel qu'il pourrait être tenu de verser aux bailleurs. Par le passé, Supremex n'a pas eu à verser de montants importants en vertu de ces contrats et possède une couverture d'assurance pour certaines des obligations contractées. Au 31 décembre 2007, le Fonds n'avait constaté aucun passif lié à ces indemnités.

Cessions d'activités

Par suite de la vente d'activités commerciales, d'actions ou d'actifs nets, Supremex peut, à l'occasion, consentir à verser des indemnités concernant des réclamations découlant d'activités commerciales antérieures. La nature de ces indemnités empêche le Fonds d'évaluer le montant total éventuel qu'il pourrait être tenu de verser aux parties bénéficiaires de la garantie. Par le passé, Supremex n'a pas eu à verser d'indemnités importantes. Au 31 décembre 2007, le Fonds n'avait comptabilisé aucun passif lié à ces indemnités.

19

INFORMATIONS SECTORIELLES

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2007, les actifs nets du Fonds totalisaient 263 329 705 \$ au Canada et 1 471 803 \$ aux États-Unis. Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 164 203 536 \$ au Canada et à 23 358 461 \$ aux États-Unis pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

20

INSTRUMENTS FINANCIERS

Risque de taux d'intérêt et risque de change

Le Fonds est exposé au risque de taux d'intérêt sur ses facilités d'emprunt garanties. Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme afin de payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,538 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,741 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 5,942 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010. Comme il est décrit à la note 3, le Fonds comptabilise cet instrument financier à titre de couverture. Au 31 décembre 2007, l'évaluation à la valeur du marché du swap de taux d'intérêt du Fonds s'est traduite par une perte de 783 701 \$.

Le Fonds exerce ses activités au Canada et aux États-Unis, ce qui donne lieu au risque que son bénéfice et ses flux de trésorerie subissent l'incidence défavorable de la variation du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. Historiquement, le montant des acquisitions et des dépenses en capital en dollars américains se rapprochait du montant des produits d'exploitation gagnés en dollars américains, ce qui avait limité le risque de change du Fonds. La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs et les créditeurs et charges à payer comprenaient des soldes libellés en dollars américains à la fin des périodes.

Juste valeur

La valeur comptable des débiteurs, des créditeurs et charges à payer et de la somme à payer à Cenvéo constitue une estimation raisonnable de leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des facilités de crédit garanties se rapproche de leur valeur comptable compte tenu des taux du marché disponibles pour le Fonds pour des instruments financiers comportant des risques, des durées et des échéances semblables.

Risque de crédit et concentration de la clientèle

Le Fonds procède régulièrement à l'évaluation du crédit de sa clientèle, et des provisions pour pertes de crédit éventuelles ont été constituées. Au 31 décembre 2007 et 2006, aucun client ne représentait plus de 10 % du total des débiteurs ou des produits d'exploitation.

21

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le Fonds a conclu les opérations suivantes avec Cenvéo jusqu'au mois de mars 2007, après quoi Cenvéo a vendu sa participation dans le Fonds. Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et ont été comptabilisées à la valeur d'échange.

	2007	2006
	\$	\$
Produits	2 064 896	6 252 219
Acquisition de matières premières	463 071	1 418 337

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

L.G. Serge Gadbois, FCA, MBA

Fiduciaire et administrateur
Président du conseil des administrateurs et des fiduciaires

Gilles Cyr, CA

Fiduciaire et administrateur
Président et chef de la direction

George Kobrynsky, MBA

Fiduciaire et administrateur

Herbert Lukofsky, CA

Fiduciaire et administrateur

Harolde M. Savoy, MBA

Fiduciaire et administrateur

RENSEIGNEMENTS CORPORATIFS

Siège social

Fonds de revenu Supremex
7213, Cordner
LaSalle, Québec, Canada H8N 2J7
Téléphone : (514) 595-0555
Télécopieur: (514) 595-3092

Site Internet : www.supremex.com

Relations avec les investisseurs

Stéphane Lavigne
Vice-président, chef de la direction financière et
secrétaire corporatif

Agent des transferts et Registraire

Société de fiducie Computershare du Canada

Vérificateurs

Ernst & Young srl

Conseillers légaux

Stikeman Elliott srl

Inscription des parts

Symbole : SXP.UN
Bourse de Toronto

PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Eusebio (Zeb) Andre

Directeur général, région Colombie Britannique

Gilles Cyr, CA

Président et chef de la direction
Directeur général, région Est

Stewart Emerson

Vice-président et directeur général, région centrale

Edward (Ted) Francis

Directeur général, région Alberta

Edward (Ed) Gauer

Directeur général, région Manitoba/Saskatchewan

Lorne Hill

Directeur général, développement d'affaires É.-U.

Stéphane Lavigne, CA

Vice-président, chef de la direction financière et
secrétaire corporatif

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE DES PORTEURS DE PARTS

Le 13 mai 2008 à 10:30

Centre VIP

Salons de la Gauchetière, de Belleville and Branssat
1000, de la Gauchetière
Montréal, Québec H3B 4W5



Sources Mixtes

Groupe de produits issu de forêts bien
gérées et de bois ou fibres recyclés.
www.fsc.org Cert no. SW-COC-1353
© 1996 Forest Stewardship Council

Supremex Inc.

Siège social
7213 Cordner
LaSalle, Québec H8N 2J7
Téléphone : (514) 595-0555
Télécopieur : (514) 595-3092

supremex.com

