



**NOUS, ON LIVRE**

**TABLE DES MATIÈRES :**

- 7 Faits saillants financiers
- 8 Profil d'entreprise
- 10 Message du président du conseil des fiduciaires
- 11 Message du président et chef de la direction
- 15 Rapport de gestion
- 35 États financiers consolidés
- 40 Notes afférentes aux états financiers consolidés
- 54 Conseil des fiduciaires
- 54 Principaux dirigeants
- 54 Renseignements corporatifs

# 7500

000 000

• Vancouver

• Edmonton

• Régina

• Winnipeg

## C'est le nombre d'enveloppes produites annuellement par Supremex.

Supremex offre le plus vaste éventail d'enveloppes génériques au Canada en plus d'être l'entreprise la mieux en mesure de fabriquer des enveloppes personnalisées. Dans le domaine du publipostage, les solutions novatrices de Supremex contribuent à l'atteinte des objectifs de ses clients afin d'accroître leur taux de réponse et de réduire les délais d'exécution.





55%

C'est la part approximative du marché canadien de la fabrication d'enveloppes détenue par Supremex.

Supremex est :

- \\ Le plus grand fabricant d'enveloppes au Canada;
- \\ Le seul fabricant et distributeur d'enveloppes ayant véritablement une envergure nationale;
- \\ Un joueur apte à servir ses clients dans certains marchés du Nord des États-Unis;
- \\ Un chef de file en position favorable pour accentuer sa croissance dans le publipostage.

Le Fonds de revenu **Supremex** est le plus grand fabricant et distributeur d'une vaste gamme d'enveloppes génériques et personnalisées et de produits connexes au Canada. Avec environ **750 employés** répartis dans **12 installations** manufacturières situées d'un océan à l'autre, **Supremex** est le **seul fabricant national** d'enveloppes au Canada.

Cette présence nationale lui permet de fabriquer des produits conformes aux exigences de grands clients nationaux tels d'importantes sociétés canadiennes, des revendeurs nationaux et des organismes publics, ainsi que des marchands de papier et des fournisseurs de processus et de solutions.

# FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Exercice terminé le 31 décembre

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	2006
<b>Résultats d'exploitation<sup>(1)</sup></b>	
Produits	196 195 \$
BAIIA rajusté <sup>(2)</sup>	48 505 \$
Marge sur BAIIA rajusté <sup>(2)</sup>	24,7 %
Bénéfice avant impôts	25 492 \$
<b>Situation financière<sup>(1)</sup></b>	
Immobilisations corporelles, net	41 864 \$
Facilité d'emprunt à terme	75 000 \$
Capitaux propres	277 405 \$
<b>Encaisse distribuable<sup>(2)(3)</sup></b>	
Encaisse distribuable	32 107 \$
Distributions déclarées	26 997 \$
Encaisse distribuable par part (en dollars)	1,0254 \$
Distributions par part (en dollars)	0,8622 \$
Ratio de distribution	84,1 %

(1) 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<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 mars 2006.

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

(3) Pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006.

# PROFIL D'ENTREPRISE

## Les valeurs fondamentales de notre entreprise sont les suivantes :

- \\ **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.

## Notre histoire

Supremex a vu le jour en avril 1977 sous le nom de Enveloppe Supreme. L'entreprise a connu une croissance importante grâce à ses nombreuses acquisitions.

**1990**  
\\ SCBOF (fonds de placement) acquiert 78 % du capital-actions de l'entreprise

**1991**  
\\ Acquisition des actifs de Enveloppe Innova de Vancouver, Edmonton, Calgary, Winnipeg, Markham, Brantford, Montréal et Halifax

**1994**  
\\ Acquisition de 75 % du capital-actions de Classic Enveloppe Plus Limited

**1995**  
\\ Cenvéo (auraravant Mail-Well Holdings Inc.) acquiert Supremex

**1996**  
\\ Acquisition des actifs de PNG Products Inc. et PNG Enveloppe Internationale Inc.



## Notre mission

Supremex vise à devenir l'entreprise la mieux gérée de l'industrie nord-américaine de la transformation de papier fin en mettant l'accent sur la fabrication, la vente et la distribution d'enveloppes et de produits connexes auprès de marchés grandement prometteurs.

Supremex poursuivra sa croissance en maximisant sa souplesse de fonctionnement et son réseau d'usines étroitement liées afin d'offrir une gamme complète de produits à valeur ajoutée en temps opportun.

1998

\ Acquisition des actifs de la division Enveloppes de Dominion Blueline

2000

\ Acquisition de CML qui comprend Regional Envelope, Transit Envelope, Specialty Paper Products et Precision Fine Papers

2005

\ Vente de Classic Envelope Plus Limited, et Precision Fine Papers

2006

\ Premier appel public à l'épargne du Fonds de revenu Supremex (Mars)  
 \ Acquisition de certains actifs d'une entreprise d'étiquettes basée à Montréal (Avril)

## MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DES FIDUCIAIRES



La dernière année aura marqué un tournant dans l'histoire de Supremex puisque c'est le 31 mars 2006 que le Fonds de revenu Supremex complétait son premier appel public à l'épargne. J'ai été heureux d'accepter le rôle de président du conseil des fiduciaires.

Le conseil d'administration du Fonds est composé de cinq fiduciaires dont quatre sont non reliés et indépendants. Plusieurs initiatives ont été prises par le conseil afin de se conformer aux bonnes pratiques en matière de régie d'entreprise. Ainsi, le conseil a amorcé cette démarche par la mise sur pied et la définition d'une charte du conseil. Nous avons également élaboré et adopté des chartes pour le *comité de vérification* et le *comité de la rémunération, de gouvernance et des candidatures*. Finalement, le conseil a adopté un *code de conduite et d'éthique*, une *politique de divulgation de l'information* de même qu'une *procédure de dénonciation* afin de s'assurer que les dirigeants et administrateurs soient soumis à des règles d'éthique et qu'une structure soit mise en place pour en garantir le respect à travers l'organisation. Nos pratiques en matière de gouvernance seront revues sur une base régulière afin de s'assurer qu'elles correspondent toujours aux meilleurs standards.

Comme la gouvernance est notre première priorité, le conseil a dès le début mis sur pied un *comité de vérification* et un *comité de la rémunération, de gouvernance et des candidatures* composés uniquement de fiduciaires indépendants. Le conseil s'est aussi assuré que les administrateurs bénéficient d'activités de formation continue leur permettant d'être constamment informés de l'évolution des normes comptables et des exigences juridiques. En investissant ainsi dans le savoir et l'expertise de nos administrateurs, nous nous assurons que ces derniers disposent des meilleurs outils pour mieux s'acquitter de leur devoir et obligations. De plus, le conseil a prévu, après chaque assemblée régulière, la tenue de rencontres où les administrateurs se réunissent à huis clos sans la présence des membres de la direction. Cette pratique régulière s'inscrit, elle aussi, dans le souci d'une meilleure régie d'entreprise.

**Les administrateurs du Fonds sont heureux de la performance financière de l'entreprise en 2006 et nous tenons à féliciter chaudement toute l'équipe de direction et tous les employés pour leur excellent travail. Nous sommes convaincus qu'avec l'appui, la détermination et l'implication de tous et chacun, le Fonds continuera de se développer en 2007.**

(Signé L.G. Serge Gadbois)

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

## À NOS PORTEURS DE PARTS

# Je suis très heureux d'amorcer ce premier message annuel à nos porteurs de parts en affirmant que 2006 aura marqué le début d'un temps nouveau pour Supremex.

La conclusion, couronnée de succès, de notre premier appel public à l'épargne demeure en effet le fait saillant d'une année fertile en rebondissements puisque nous avons ainsi été à même d'entreprendre une importante étape dans l'évolution de notre entreprise.

Ayant été personnellement associé de très près au développement de Supremex depuis 1992, cette dernière étape était la consécration d'un rêve, soit celui de permettre à Supremex de devenir une compagnie autonome.

Pour tous ceux à qui le développement de Supremex tenait à cœur, l'atteinte de cette autonomie s'avérait nécessaire puisqu'elle nous a procuré les outils nécessaires pour déployer sans contraintes le modèle d'affaires qui a fait le succès de Supremex.

Quant à la forme choisie pour devenir une société publique, c'est-à-dire un fonds de revenu, là encore, ce choix n'a pas été fait à la légère puisque Supremex incarnait, et incarne toujours, les meilleures qualités propres à cette structure d'entreprise. Quelles sont ces qualités ?

- \\ \ Premièrement, un positionnement unique de chef de file au sein de l'industrie canadienne de la fabrication d'enveloppes où Supremex détient une part de marché de l'ordre de 55 %; et
- \\ \ Deuxièmement, une capacité éprouvée de générer à partir de ses opérations des produits, une rentabilité et, surtout, une encaisse distribuable hautement prévisibles.

En plus de ces qualités, je tiens à préciser qu'au prix d'émission de 10 \$, le porteur de nos parts bénéficiait d'un rendement annualisé avant impôts fort intéressant de 11,5 %.

Toutefois, le 31 octobre dernier, le Ministre fédéral des finances, M. Jim Flaherty a proposé de nouvelles mesures fiscales pour les fiducies de revenu cotées en bourse. Ces mesures prévoient la mise en place d'un impôt équivalent à celui des sociétés par actions ainsi que l'imposition des distributions selon la même formule que les dividendes.

Ces mesures, qui ne sont toujours pas adoptées au moment d'écrire ce message, entreraient en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2011, soit dans près de quatre ans.

Suite à cette annonce qui constituait également le reniement d'une promesse faite en campagne électorale ainsi qu'une modification sans consultation des règles du jeu relatives aux fiducies de revenu, Supremex a encaissé un recul significatif de la valeur de ses parts. La plupart des autres fiducies canadiennes de revenu, à l'exception de quelques secteurs épargnés par l'annonce, ont subi le même sort en plus de voir la valeur de leurs unités fluctuer non plus en fonction de leurs performances mais plutôt au gré des spéculations sur les probabilités que cette annonce entre officiellement en vigueur.

Malgré le redressement récent des valeurs du secteur, force est de reconnaître que toute cette incertitude amènera beaucoup de volatilité sur le secteur.

Je tiens toutefois à souligner que ces changements n'affectent d'aucune façon les activités actuelles de Supremex qui dispose d'un financement suffisant pour continuer d'aller de l'avant avec sa stratégie de croissance. De plus, les changements annoncés n'ont toujours pas force de loi et, le cas échéant, nous disposons du temps requis pour réviser notre stratégie d'ensemble de manière à maximiser la valeur intrinsèque de l'avoir de nos porteurs de parts à long terme.

## À NOS PORTEURS DE PARTS (SUITE)

Ceci étant dit, je tiens à profiter de ce premier rapport annuel pour rappeler à nos porteurs de parts certaines constantes à propos de Supremex, soit des éléments sur lesquels nous conservons un contrôle certain et grâce auxquels nous sommes en mesure d'influer sur notre avenir.

**Depuis quinze ans, le succès croissant de Supremex a toujours reposé sur des valeurs simples et primordiales pour nous. Ces valeurs, que nous sommes fiers de vivre et de partager sur une base quotidienne, sont :**

**La simplicité**, qui consiste simplement 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.

Cette culture d'entreprise a l'avantage de reposer sur des valeurs simples et universelles. D'ailleurs, la simplicité et la force de cette culture ont grandement facilité l'intégration des nombreuses acquisitions qui jalonnent notre histoire et grâce auxquelles nous sommes devenus le seul fabricant canadien d'enveloppes apte à servir sa clientèle partout au Canada.

Cette stratégie de croissance par acquisitions fait toujours partie de nos plans d'avenir et je peux vous assurer que nous y travaillons activement. Notre nouvelle indépendance, jumelée à notre forte culture d'entreprise, justifie notre optimisme face à l'intégration éventuelle d'entreprises qui répondront entièrement à nos critères rigoureux en termes de synergie d'affaires, de complémentarité de produits et de marchés, et de potentiel de création de valeur à long terme pour nos porteurs de parts.

**L'année 2006 aura également représenté la sixième année consécutive au cours de laquelle nous avons été en mesure de générer un flux de trésorerie des activités d'exploitation de plus de 24 %.** Cette performance mérite d'autant plus d'être soulignée qu'elle a été réalisée malgré les fortes variations de la devise canadienne et les hausses marquées du prix de nos matières premières pendant cette période.

Bref, beaucoup fut accompli en 2006 : notre entreprise est devenue publique; nous avons poursuivi nos investissements dans des technologies de pointe qui bonifient notre proposition commerciale en nous permettant de mettre plus de couleurs sur la face de nos enveloppes; nous avons continué à optimiser nos opérations; et nous sommes en excellente position pour répéter notre performance des années antérieures.

À la base de ce succès se trouvent nos quelque 750 employés qui font vraiment la différence à tous les niveaux et que je suis heureux de remercier pour l'excellence de leur travail. Je me considère sincèrement privilégié d'être un des leurs.

Je tiens également à remercier tous ceux et celles qui ont permis à Supremex de devenir ce qu'elle est aujourd'hui.

Merci à nos investisseurs de la première heure sans qui notre entreprise n'aurait pu devenir une société publique.

Merci à vous tous, nos porteurs de parts, pour la confiance que vous nous avez témoignée en 2006.

Merci à messieurs Serge Gadbois, Herb Lukofsky, Georges Kobrynsky et Harolde Savoy qui ont bien voulu s'associer à Supremex à titre d'administrateurs et de fiduciaires.

Merci aux précieux collaborateurs qui ont travaillé de très longues heures pour nous aider à réussir notre premier appel public à l'épargne.

Merci à nos bons et loyaux fournisseurs qui nous aident constamment à toujours mieux servir nos clients.

Finalement, un gros merci à nos nombreux clients. Une entreprise n'est rien sans de bons et loyaux clients et c'est grâce à eux que Supremex est une excellente entreprise.



(Signé Gilles Cyr)

Le président et chef de la direction,  
Gilles Cyr

**Manon Cloutier, CA**  
Contrôleur corporatif



**Stéphane Lavigne, CA**  
Vice-président et chef de la direction financière

**NOUS, ON LIVRE  
DES RÉSULTATS**

# RAPPORT DE GESTION

pour les périodes de trois et douze mois  
terminées le 31 décembre 2006

*Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 21 février 2007, doit être lu avec les états financiers consolidés vérifiés ci-joints et les notes y afférentes au 31 décembre 2006. 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 mois et 276 jours terminées le 31 décembre 2006. Toute l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés 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.*

## RAPPORT DE GESTION

**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 10,00 \$ 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](http://www.sedar.com).

**Survol**

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 sept villes situées dans sept provinces et compte environ 750 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.

**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.

**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<sup>e</sup> jour du mois suivant. Le taux estimatif actuel des distributions est de 0,0958 \$ la part par mois. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2006 au 31 décembre 2006 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Avril 2006	28 avril 2006	15 mai 2006	0,0958	2 999 658
Mai 2006	31 mai 2006	15 juin 2006	0,0958	2 999 658
Juin 2006	30 juin 2006	17 juillet 2006	0,0958	2 999 658
Juillet 2006	31 juillet 2006	15 août 2006	0,0958	2 999 658
Août 2006	31 août 2006	15 septembre 2006	0,0958	2 999 658
Septembre 2006	30 septembre 2006	16 octobre 2006	0,0958	2 999 658
Octobre 2006	31 octobre 2006	15 novembre 2006	0,0958	2 999 658
Novembre 2006	30 novembre 2006	15 décembre 2006	0,0958	2 999 658
Décembre 2006	31 décembre 2006	15 janvier 2007	0,0958	2 999 658
<b>Total</b>			<b>0,8622</b>	<b>26 996 922</b>

La distribution de décembre au montant de 2 999 658 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2006 et payée aux porteurs de parts le 15 janvier 2007.

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

### 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 rem-

placer 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 10,9 millions de dollars ou 0,3476 \$ par part pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 et de 32,1 millions de dollars ou 1,0254 \$ par part pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006. Plus de détails concernant les flux de trésorerie d'exploitation sont disponibles sous la section « Situation de trésorerie et sources de financement ».

### Détermination de l'encaisse distribuable

<i>(en milliers de dollars, à l'exception des montants par part)</i>	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2006	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006
Flux de trésorerie d'exploitation	16 231	42 202
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement <sup>(1)</sup>	(4 499)	(13 417)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées	94	597
Charge hors trésorerie liée à la réévaluation des stocks <sup>(2)</sup>	-	4 304
Investissements en capital de maintien <sup>(3)</sup>	(942)	(1 579)
<b>Encaisse distribuable <sup>(4)</sup></b>	<b>10 884</b>	<b>32 107</b>
Distributions déclarées	8 999	26 997
<b>Encaisse distribuable par part</b>	<b>0,3476</b>	<b>1,0254</b>
Distribution par part	0,2874	0,8622
Ratio de distribution	82,7 %	84,1 %

1) 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 ligne de crédit d'exploitation du Fonds.

2) 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.

3) Les investissements en capital de maintien font référence aux investissements en capital, déduction faite du produit à la cession des immobilisations remplacées, qui sont nécessaires afin de maintenir les flux de trésorerie actuels. Les investissements en capital de croissance font référence à des investissements en capital spécifiques qui devraient entraîner une augmentation des flux de trésorerie.

### Investissements

	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2006	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006
Investissements en capital	958	1 968
Produit à la cession d'immobilisations	(16)	(389)
Investissements en capital de maintien	942	1 579
Investissements en capital de croissance	-	2 500

Les investissements en capital de croissance ne sont pas présentés en déduction de l'encaisse distribuable, compte tenu que ces investissements sont considérés non récurrents et devraient générer une croissance de l'encaisse distribuable et des distributions.

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

## RAPPORT DE GESTION (SUITE)

Le Fonds a déclaré des distributions de respectivement 9,0 millions de dollars ou 0,2874 \$ par part et 27,0 millions de dollars ou 0,8622 \$ par part pour les périodes de trois mois et de 276 jours terminées le 31 décembre 2006, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de chacune des périodes respectives.

L'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 1,9 million de dollars et 5,1 millions de dollars pour les périodes de trois mois et 276 jours terminées le 31 décembre 2006. Ainsi, le ratio de distribution du Fonds, défini comme les distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable, s'est établi à 82,7 % et 84,1 % pour les périodes de trois mois et 276 jours terminées le 31 décembre 2006 comparativement au ratio de distribution visé de 90 %. L'excédent de l'encaisse distribuable est expliqué par le calendrier des investissements en capital de maintien, l'amélioration du BAIIA rajusté et une baisse des frais de financement nets résultant des fonds générés au cours de la période et a été, en partie, utilisé pour financer les investissements en capital de croissance.

Le Fonds ne prévoit pas actuellement augmenter les distributions aux porteurs de parts à la suite de la baisse du ratio de distribution à un niveau plus bas qu'anticipé. L'excédent de l'encaisse distribuable sur les distributions aux porteurs de parts procure de la flexibilité au Fonds pour le financement d'initiatives en matière d'expansion et assure la stabilité des distributions futures.

### 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 d'août à février 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 de mars à juillet 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 ci-bas présente un sommaire des résultats trimestriels d'exploitation du Fonds et de Supremex pour les périodes du 1<sup>er</sup> janvier 2005 au 31 décembre 2006.

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.

<i>(en milliers de dollars à l'exception des montants par part)</i>	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars
	2006	2006	2006	2006 <sup>(1)</sup>	2005 <sup>(1)</sup>	2005 <sup>(1)</sup>	2005 <sup>(1)</sup>	2005 <sup>(1)</sup>
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	50 417	48 636	47 672	49 470	48 272	48 235	46 467	51 166
BAIIA <sup>(2)</sup>	12 741	12 147	7 408	11 187	11 419	11 367	10 641	11 492
BAIIA rajusté <sup>(2)</sup>	12 741	12 147	11 712	11 905	12 276	12 109	11 297	12 259
Bénéfice provenant d'activités poursuivies avant impôts								
sur les bénéfices	5 835	7 546	2 677	9 434	8 547	8 889	7 917	10 638
Bénéfice net	5 912	7 957	5 395	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.
Bénéfice net par part de base et dilué	0,1888	0,2541	0,1723	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.

1) Les données sont tirées des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour les trimestres de 2005 et pour la période du 1<sup>er</sup> 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.

Le BAIIA rajusté pour les huit derniers trimestres 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 de chacun des trimestres 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 quatrième 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 la

période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 et ne comportent pas de chiffres correspondants. 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 2006 comparativement aux périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2005. 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 par part, le total de l'actif, le total des passifs financiers à long terme et la distribution déclarée par part pour les trimestres qui précèdent l'acquisition de Supremex n'ont pas été présentés 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)

	Période de trois mois terminée le 31 décembre <sup>(1)</sup>		Période de douze mois terminée le 31 décembre <sup>(1)</sup>	
	2006 \$	2005 \$	2006 \$	2005 \$
<b>Produits</b>	<b>50 417</b>	48 271	<b>196 195</b>	194 140
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>37 676</b>	35 995	<b>147 690</b>	146 200
<b>BAIIA rajusté</b> <sup>(2)</sup>	<b>12 741</b>	12 276	<b>48 505</b>	47 940
Éléments non récurrents				
Charge hors trésorerie liée à la réévaluation des stocks <sup>(3)</sup>	–	–	<b>4 304</b>	–
75 % du régime d'intéressement de la direction <sup>(4)</sup>	–	857	<b>718</b>	3 021
<b>BAIIA</b> <sup>(2)</sup>	<b>12 741</b>	11 419	<b>43 483</b>	44 919
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>922</b>	1 099	<b>3 669</b>	4 463
Amortissement des actifs incorporels	<b>1 405</b>	–	<b>4 232</b>	–
Amortissement de la rémunération différée	<b>3 384</b>	–	<b>6 352</b>	–
(Gain) perte à la cession d'immobilisations corporelles	<b>192</b>	642	<b>(237)</b>	803
Frais de financement nets	<b>1 003</b>	1 130	<b>3 975</b>	3 661
<b>Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>5 835</b>	8 548	<b>25 492</b>	35 992
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	<b>(77)</b>	S.O.	<b>S.O.</b>	S.O.
<b>Bénéfice net provenant des activités poursuivies</b>	<b>5 912</b>	S.O.	<b>S.O.</b>	S.O.

1. 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<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 mars 2006 et les périodes de trois mois et douze mois terminées le 31 décembre 2005.

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

3) 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 incluent une charge hors trésorerie additionnelle relative aux stocks vendus.

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

## RAPPORT DE GESTION (SUITE)

### Résultats d'exploitation

Trimestre terminé le 31 décembre 2006  
par rapport au trimestre terminé  
le 31 décembre 2005

#### Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006 se sont établis à 50,4 millions de dollars comparativement à 48,3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, ce qui représente une augmentation de 2,1 millions de dollars ou 4,3 %. L'augmentation est principalement attribuable aux ventes au Canada.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont augmenté de 1,8 million de dollars ou 4,4 %, passant de 41,0 millions de dollars à 42,8 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont augmenté de 0,3 million de dollars ou 4,1 %, passant de 7,3 millions de dollars à 7,6 millions de dollars.

L'augmentation des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada est attribuable à l'augmentation généralisée du volume de vente principalement attribuable à une très forte saison dans le publipostage contrebalancée par une baisse du prix de vente moyen par suite des pressions accrues sur les prix exercés par la concurrence.

L'augmentation des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis découle de l'accroissement de 3,3 % du volume de vente et de l'accroissement du prix de vente moyen en dollars américains de 4,1 %, contrebalancés par l'appréciation du dollar canadien.

#### 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 trois mois terminée le 31 décembre 2006 se sont établis à 37,7 millions de dollars contre 36,0 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2005, ce qui représente une augmentation de 1,7 million de dollars ou 4,7 %.

Le coût des ventes pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 s'est établi à 32,2 millions de dollars comparativement à 30,4 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une augmentation de 1,8 million de dollars ou 5,9 %. L'augmentation de prix du papier et les coûts engagés reliés à la hausse des produits d'exploitation, contrebalancés par l'appréciation du dollar canadien, expliquent l'augmentation du coût des ventes en 2006.

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 18,2 millions de dollars pour la période

de trois mois terminée le 31 décembre 2006 contre une marge brute de 17,9 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une augmentation de 0,3 million de dollars ou 1,7 %. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute s'est détériorée de 0,9 % en 2006 comparativement à 2005. Cette baisse découle de la hausse du coût des ventes et contrebalancée partiellement par un changement favorable dans la répartition des produits d'exploitation entre les pays.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 5,5 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 comparativement à 5,6 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une baisse de 0,1 million de dollars ou 1,8 % principalement attribuable à la diminution des créances douteuses contrebalancée par les nouvelles dépenses liées au fait d'être une société ouverte.

#### BAIIA rajusté

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA rajusté pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006 s'est élevé à 12,7 millions de dollars par rapport à 12,3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, représentant une augmentation de 0,4 million de dollars ou 3,3 %.

#### Élément non récurrent

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 le trimestre terminé le 31 décembre 2006 s'est élevé à 12,7 millions de dollars par rapport à 11,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, représentant une augmentation de 1,3 million de dollars ou 11,4 %.

#### Amortissement

La dotation aux amortissements pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 a totalisé 5,7 millions de dollars comparativement à 1,1 million de dollars pour la période comparable de 2005, ce qui représente une augmentation de 4,6 millions de dollars. 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. L'amortissement de la rémunération différée inclut une charge additionnelle attribuable au départ de trois dirigeants détenteurs de parts émises afin de convertir une partie du régime d'intéressement de la direction.

### Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,0 million de dollars dans la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 comparativement à 1,1 million de dollars pour la même période en 2005. Cette baisse de 0,1 million de dollars ou 9,1 % est principalement attribuable à un changement favorable du taux d'intérêt contrebalancé par une augmentation de la dette moyenne en raison des modifications apportées à la structure de capital relativement au premier appel public à l'épargne.

### 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 2,7 millions de dollars ou 31,8 % pour s'établir à 5,8 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006 comparativement à 8,5 millions de dollars pour la même période en 2005.

### Recouvrement d'impôts sur les bénéfices

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 décembre 2006, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 0,1 million de dollars, tenant compte d'une réduction de 3,1 millions de dollars découlant de l'incidence des intérêts créditeurs payés au Fonds par Supremex, réduction qui a été partiellement contrebalancée par l'amortissement non déductible de la rémunération différée de 1,1 million de dollars.

### Bénéfice net provenant des activités poursuivies

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net provenant des activités poursuivies pour le trimestre terminé le 31 décembre 2006 s'est établi à 5,9 millions de dollars.

### Résultats d'exploitation

**Période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 par rapport à la période de douze mois terminée le 31 décembre 2005**

#### Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 se sont établis à 196,2 millions de dollars par rapport à 194,1 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2005, ce qui représente une augmentation de 2,1 millions de dollars ou 1,1 %.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont augmenté de 2,9 millions de dollars ou 1,8 %, passant de 163,3 millions de dollars à 166,2 millions de dollars, tandis que les produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 0,8 million de dollars ou 2,6 %, passant de 30,8 millions de dollars à 30,0 millions de dollars.

L'augmentation des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada est attribuable à l'augmentation du volume de vente principalement attribuable au publipostage et aux grandes sociétés, surtout les banques.

Le recul des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis est attribuable à la baisse de 1,5 % du volume de vente et au repli de 1,4 % du prix de vente moyen en raison du raffermissement du dollar canadien. L'incidence de ces facteurs a été partiellement contrée par le changement favorable dans la composition des produits.

### 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 2006 se sont établis à 147,7 millions de dollars contre 146,2 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2005, ce qui représente une augmentation de 1,5 million de dollars ou 1,0 %.

Le coût des ventes pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 s'est établi à 126,7 millions de dollars comparativement à 124,5 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une augmentation de 2,2 millions de dollars ou 1,8 %. L'augmentation du prix du papier contrebalancée en partie par l'appréciation du dollar canadien explique la hausse du coût des ventes en 2006 comparativement à la même période en 2005.

La marge brute (produits diminués du coût des ventes à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles et de la charge liée à la réévaluation des stocks de 4,3 millions de dollars discutée précédemment) s'est établie à 69,5 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 contre une marge brute de 69,6 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 0,1 %. En pourcentage des ventes, la marge brute s'est détériorée de 0,5 % en 2006 comparativement à 2005. La baisse découle de la hausse du coût des ventes contrebalancée en partie par le changement favorable dans la répartition des produits d'exploitation entre les pays.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 21,0 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 comparativement à 21,7 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une baisse de 0,7 million de dollars ou 3,2 % principalement par suite de la diminution des créances douteuses.

## RAPPORT DE GESTION (SUITE)

### BAIIA rajusté

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA rajusté s'est établi à 48,5 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 comparativement à 47,9 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2005, ce qui représente une augmentation de 0,6 million de dollar ou 1,3 %.

### Éléments non-récurrents

La charge hors trésorerie de 4,3 millions de dollars 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 2006 s'est élevé à 43,5 millions de dollars par rapport à 44,9 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2005, représentant un recul de 1,4 million de dollars ou 3,1 %.

### Amortissement

La dotation aux amortissements pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 a totalisé 14,3 millions de dollars comparativement à 4,5 millions de dollars pour la période comparative de 2005, ce qui représente une augmentation de 9,8 millions de dollars. Cette augmentation s'explique surtout par l'amortissement des actifs incorporels enregistrés 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. L'amortissement de la rémunération différée inclut une charge additionnelle attribuable au départ de trois dirigeants détenteurs de parts émises afin de modifier une partie du régime d'intéressement de la direction.

### Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 4,0 millions de dollars dans la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 comparativement à 3,7 millions de dollars pour la même période en 2005. Cette augmentation de 0,3 million de dollars ou 8,1 % est principalement attribuable à la hausse de la dette moyenne en raison des modifications apportées à la structure de capital relativement au premier appel public à l'épargne contrebalancée par un changement favorable du taux d'intérêt.

### Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéficiaires

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéficiaires a diminué de 10,5 millions de dollars ou 29,2 % pour s'établir à 25,5 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2006 comparativement à 36,0 millions de dollars pour la même période en 2005.

### Information sectorielle

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2006, les actifs nets du Fonds totalisaient 402,8 millions de dollars au Canada et 2,2 millions de dollars aux États-Unis. Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 42,8 et 166,2 millions de dollars au Canada et à 7,6 et 30,0 millions de dollars aux États-Unis respectivement pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2006.

### Situation de trésorerie et sources de financement

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 42,2 millions de dollars pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006, notamment en raison du bénéfice généré au cours de la période, des éléments sans effet sur la trésorerie, y compris les amortissements, et d'une variation positive des éléments hors caisse du fonds de roulement contrebalancés par le recouvrement des impôts futurs.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement se sont établies à 211,8 millions de dollars pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 et sont imputables à l'acquisition, par le Fonds, de Supremex et à l'acquisition nette d'immobilisations corporelles de 4,1 millions de dollars.

Les rentrées de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 183,9 millions de dollars pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006. Ce montant représente le produit généré par le premier appel public à l'épargne et l'exercice de l'option pour attributions excédentaires et la facilité d'emprunt à terme obtenue le 31 mars 2006. Ces flux de trésorerie ont été en partie contrebalancés par le remboursement de la somme due à une entité sous contrôle commun, le remboursement du billet à payer à Cenveo, les frais réglés relativement au premier appel public à l'épargne et les distributions payées sur les parts du Fonds.

Le montant de trésorerie de 14,3 millions de dollars au 31 décembre 2006 est exceptionnellement élevé compte tenu de quelques éléments spécifiques d'un montant approximatif de 12,3 millions de dollars pour lesquels le paiement a été ou sera fait dans le premier trimestre de 2007. Ces éléments étaient inclus dans les créditeurs et charges à payer et à titre de somme due à Cenveo au 31 décembre 2006.

### Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du Fonds au 31 décembre 2006 :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Total	Paiements à verser par exercice		
		2007	2008-09	2010-11
Facilité de crédit à terme	75 000	-	-	75 000
Contrats de location-exploitation	6 753	2 144	3 008	1 601
Somme due à Cenveo	5 509	5 509	-	-
Acquisition de matériel et d'outillage	700	700	-	-
<b>Total</b>	<b>87 962</b>	<b>8 353</b>	<b>3 008</b>	<b>76 601</b>

### 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 2006, Supremex avait prélevé 75 millions de dollars sur la facilité d'emprunt à terme, alors qu'aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit d'exploitation renouvelable.

La facilité de crédit 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.

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 2006, le taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme était de respectivement 6,0 % et 5,6 %. Au 31 décembre 2006, 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, 5,663 % du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1<sup>er</sup> 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 21 février 2007.

	Nombre émis	Montant (\$)
Parts émises	31 311 667	302 237 605
Rémunération différée		(17 266 761)
	<b>31 311 667</b>	<b>284 970 844</b>

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 2006, qui totalise 17 266 761 \$, 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.

### 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, 5,663 % du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1<sup>er</sup> 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.

## RAPPORT DE GESTION (SUITE)

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 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 17 afférente aux états financiers consolidés vérifiés du Fonds, pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006.

### **Arrangements hors bilan**

Le Fonds n'a aucun autre arrangement hors bilan.

### **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 dans la préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion au 31 décembre 2006. Cette évaluation leur a permis de conclure que les contrôles et les procédures de communication de l'information utilisés dans la préparation des états financiers et du rapport de gestion étaient efficaces.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière sont responsables d'établir et de maintenir le contrôle interne à l'égard de l'information financière, et d'avoir conçu ou fait concevoir sous leur supervision 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 n'est survenu concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière durant sa 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 la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006.

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 éléments d'actif identifiables et des actifs corporels acquis. Le Fonds effectue un test de dépréciation sur 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 2006, 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 et l'incidence potentielle prévue des mesures législatives canadiennes nouvellement annoncées visant l'imposition des distributions faites par les fiducies de revenu ouvertes au taux de 31,5 % 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 l'incidence des mesures fiscales nouvellement annoncées sur les marchés boursiers des fiducies 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 révisé au besoin.

### Conversion des devises

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 pra-

tiquement 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.

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 bénéficiaire 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. En outre, le Fonds n'est pas assujéti aux recommandations du chapitre 3465 du Manuel de l'ICCA, puisqu'il 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. Aux termes de cette proposition, si adoptée, le Fonds serait assujéti à un impôt au taux de 31,5 % sur ces distributions, et ce, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 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. 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 ga-

## RAPPORT DE GESTION (SUITE)

gnés 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. 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 2005.

### 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 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, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes n'ont pas été inscrites dans les états financiers consolidés à moins que la relation de couverture ne soit devenue inefficace. Les gains et les pertes sur les instruments financiers qui remplissent les conditions pour être désignés comme élément de couverture sont constatés au moment où les charges couvertes sont engagées.

### Prises de position comptable récentes

#### Résultat étendu

L'ICCA a publié le chapitre 1530 du Manuel de l'ICCA, « Résultat étendu ». Ce chapitre, en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006, établit les normes d'information et de présentation concernant le résultat étendu et ses composantes. Le résultat étendu s'entend de la variation de l'actif net d'une entité découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec

les propriétaires. Le résultat étendu comprend des éléments qui ne seraient pas normalement inclus dans le bénéfice net, dont les gains et les pertes latents sur les placements disponibles à la vente.

### Capitaux propres

L'ICCA a aussi modifié et remplacé le chapitre 3250 du Manuel de l'ICCA, « Surplus » par le chapitre 3251 « Capitaux propres ». Ce chapitre est aussi en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006. Les modifications touchant la manière de présenter les capitaux propres et l'information à fournir à leur égard sont conformes avec les nouvelles exigences du chapitre 1530, « Résultat étendu ». L'adoption initiale de ces chapitres, le 1<sup>er</sup> janvier 2007, entraînera la présentation par le Fonds du résultat étendu et de ses composantes et du cumul des autres éléments du résultat étendu et de ses composantes dans ses états financiers consolidés.

### Instruments Financiers – Comptabilisation et évaluation

L'ICCA a publié le chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA, « Comptabilisation et évaluation ». Ce chapitre est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006. Il indique les normes relatives à la comptabilisation et à l'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. En vertu de ce chapitre:

- tous les actifs financiers sont évalués à la juste valeur, sauf exceptions, notamment les prêts et placements classés dans la catégorie des titres détenus jusqu'à l'échéance;
- tous les passifs financiers sont évalués à la juste valeur s'ils constituent des dérivés ou s'ils sont détenus à des fins de transaction, les autres passifs financiers étant évalués à leur valeur comptable; et
- tous les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur, même lorsqu'ils servent à des fins de couverture.

### Couvertures

L'ICCA a récemment publié le chapitre 3865 du Manuel de l'ICCA, « Couvertures ». Ce chapitre, en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006, établit des normes qui précisent quand et comment on peut appliquer la comptabilité de couverture. Les opérations de couverture sont utilisées par une société pour modifier son exposition à un ou plusieurs risques par compensation :

- des variations de la juste valeur de l'élément couvert et de l'instrument de couverture;
- des variations des flux de trésorerie attribuables respectivement à l'élément couvert et à l'instrument de couverture; ou
- des variations liées à un risque associé à un élément couvert et un instrument de couverture.

Selon la comptabilité de couverture, tous les gains, pertes, produits et charges du dérivé et de l'élément couvert sont constatés dans l'état des résultats au cours de la même période.

Le Fonds évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces quatre prises de position comptable sur les états financiers consolidés.

### Événements récents

Le 18 janvier 2007, le Fonds a déclaré une distribution pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 31 janvier 2007 au montant de 2 999 658 \$ ou 0,0958 \$ la part pour les porteurs de parts inscrits le 31 janvier 2007. Cette distribution a été versée le 15 février 2007.

Le 16 février 2007, le Fonds a déclaré une distribution pour la période de 1<sup>er</sup> février 2007 au 28 février 2007 au montant de 2 999 658 \$ ou 0,0958 \$ la part pour les porteurs de parts inscrits le 28 février 2007. Cette distribution sera versée le 15 mars 2007.

### 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.

### Maintien de la rentabilité

La capacité de Supremex à continuer à produire des bénéfices nets comparables est fondée, en partie, sur l'ajout de nouveaux produits et services qui peuvent être vendus aux clients actuels et potentiels. Les bénéfices de Supremex dépendent également de sa capacité à maintenir sa structure à faible coût pour soutenir ses marges de BAIIA. Ces marges dépendent de sa capacité à vendre des enveloppes de façon rentable et à fournir des produits et services qui font de l'entreprise un bon fournisseur pour ses clients. Si Supremex ne réussit pas à développer et commercialiser de nouveaux produits et services à des marges favorables ou si ses coûts des biens ou frais d'exploitation augmentent, cela pourrait toucher défavorablement les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

La recherche d'efficacités opérationnelles constitue un des principaux éléments de la stratégie de Supremex. Sa rentabilité dépend, entre autres, en grande partie de sa capacité à gérer, à repérer et à réaliser des efficacités opérationnelles, de même qu'à produire des ventes d'enveloppes, et rien ne garantit qu'elle réussira à réduire ses frais et à améliorer sa productivité.

### 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.

En outre, il se peut que des mesures d'encouragement, d'origine gouvernementale ou non, viennent inciter les organismes publics, les entreprises et la population à diminuer leur consommation de papier, y compris des produits tels que les enveloppes. En juin 2005, par exemple, le ministre du Développement durable, de l'Environnement et des Parcs de la province de Québec a présenté un avant-projet de loi, la *Loi sur le développement durable*, ayant pour objet d'instaurer un nouveau cadre de gestion au sein de l'Administration (c'est-à-dire, notamment, le gouvernement et tous ses ministères et organismes) afin que l'exercice de ses pouvoirs et de ses responsabilités s'inscrive dans la recherche d'un développement durable. La nouvelle loi obligerait le gouvernement à établir une stratégie de développement durable et chacun de ses ministères, organismes et entreprises à faire connaître ses objectifs, mesures et interventions futures visant à favoriser la mise en œuvre de cette stratégie. Les dirigeants estiment que les objectifs, mesures, normes, politiques ou programmes adoptés par le gouvernement ou d'autres entités pourraient viser une réduction de la consommation de papier et de produits connexes.

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.

### 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. D'autre part, certains travaux ou types de travaux étant commandés à différents moments de l'année, il se peut que les résultats d'exploitation des différentes activités de Supremex fluctuent selon les trimestres.

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. En outre, au cours des dernières années, Cenveo a été un client de Supremex. Cenveo, qui détient 28,6 % des parts du Fonds, a des arrangements contractuels courants avec Supremex pour une période limitée, et bien que la direction considère avoir de bonnes relations avec Cenveo et qu'elle s'attende à continuer à approvisionner Cenveo hors du cadre des arrangements contractuels écrits, rien ne garantit le niveau de ces ventes futures. La perte de plusieurs clients, une diminution considérable des commandes, le départ d'un client important ou un changement dans les relations avec un client important sont autant de facteurs qui pourraient avoir un effet défavorable notable sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex.

### 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. Supremex n'a aucun contrôle sur le prix du papier. 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. Toute augmentation sensible du prix des matières premières ou d'autres frais d'exploitation qui ne peut être transmise à la clientèle ou qui entraîne une baisse des ventes pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex. Enfin, Supremex ne peut savoir à l'avance si une pénurie de ces matières premières se produira, ni déterminer l'effet qu'une telle pénurie pourrait avoir sur ses flux de trésorerie et sur sa rentabilité.

Après le départ de Cenveo, précédemment seul actionnaire de Supremex, cette dernière risque de ne plus profiter du plus grand pouvoir d'achat dont elle a, selon toute vraisemblance, joui comme membre du groupe Cenveo. Rien ne garantit donc que les fournisseurs, par la suite, ne voudront pas augmenter le prix des matières premières qu'ils vendent à Supremex et autres frais d'exploitation. En ce cas, une hausse considérable que Supremex ne pourrait faire absorber par ses clients assez rapidement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

### Croissance limitée dans le secteur des enveloppes et les secteurs connexes

En Amérique du Nord, les secteurs des enveloppes et de la livraison postale n'ont guère connu d'expansion depuis plusieurs années, et on ne s'attend à aucune croissance importante dans un avenir prévisible, 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 continuer à 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. Pour y arriver, Supremex devra accroître sa part du marché et réussir à s'adapter à l'évolution de la demande dans son segment. Elle devra aussi augmenter sa part du marché américain. Supremex compte mieux servir ce marché, mais il est très concurrentiel et l'on y trouve déjà plusieurs fabricants d'enveloppes, y compris Cenveo, dont certains dépassent Supremex en taille et en portée. Rien ne garantit par conséquent que Supremex puisse accroître sa part du marché américain et sa présence dans ce pays.

### Concurrence

Dans le secteur des enveloppes et des produits connexes, Supremex livre concurrence principalement à quelques entreprises possédant de nombreux établissements et à un grand nombre de fabricants n'en possédant qu'un seul; tous desservent des marchés régionaux et locaux. La capacité concurrentielle de Supremex repose sur plusieurs facteurs différents, notamment sur le maintien de l'efficacité des usines, de taux de production élevés, de faibles coûts d'exploitation ainsi que de son accès à des matières premières de haute qualité à prix modique. Le marché dans lequel évolue Supremex est très concurrentiel, et sa clientèle a tendance à se regrouper. La diminution du nombre de clients de Supremex dans son marché pourrait affaiblir son pouvoir de négociation avec eux.

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.

Certains concurrents de Supremex, y compris Cenveo, la dépassent en taille et en portée, ce qui pourrait leur permettre de réaliser de plus grandes économies d'échelle et de plus grands gains d'efficacité opérationnelle ou de mieux supporter les intermédiaires de baisse des prix et de conjoncture défavorable. Il peut aussi arriver, à l'occasion, que les coûts des matières premières, d'énergie et de main-d'œuvre de ses concurrents soient moins onéreux et que leurs obligations environnementales ou réglementaires soient moins lourdes que celles de Supremex et du Fonds. Une compétitivité diminuée 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.

### 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.

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.

### 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 proposés 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.

## RAPPORT DE GESTION (SUITE)

### 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 cela 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.

### Offre de papier

Compte tenu de l'importance du papier dans la fabrication de la plupart des produits de Supremex, cette dernière doit s'adapter à l'offre de ce produit. Quand l'offre se raréfie, bien des papetières favorisent d'abord leurs meilleurs clients. Bien que Supremex n'ait jamais subi un arrêt de production causé par une pénurie de matériaux bruts, des événements imprévus touchant le marché mondial du papier auxquels s'ajouteraient une pénurie de papier brut pourraient entraîner une réduction de l'offre et, en conséquence, de la production et des ventes de Supremex, et ces événements pourraient avoir un effet défavorable important sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

### Commerce international

Comme Supremex a des clients aux États-Unis, elle fait face à plusieurs risques et défis, dont (i) l'efficacité de la mise en marché de ses produits et services dans ce pays, (ii) un possible changement des droits de douane américains ou l'apparition de nouvelles barrières commerciales et (iii) les variations du taux de change et en particulier une baisse de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien, qui pourrait rendre ses produits moins concurrentiels aux États-Unis.

### 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 dési-

raient plus rester à son service. Le départ d'un vendeur clé de Supremex pourrait entraîner la perte de ses clients au profit d'un concurrent. 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 13 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; et (iv) à gérer efficacement l'intégration des entreprises acquises, notamment à réaliser les économies d'échelle liées aux frais généraux. Si les synergies attendues à la suite de ces opérations ne se réalisent pas ou que la direction ne réussit pas à intégrer efficacement les nouvelles entreprises dans son entreprise actuelle, cela pourrait avoir un effet négatif sur Supremex. En outre, si les entreprises acquises par Supremex ou leurs propriétaires précédents, ne respectaient pas les lois applicables ou contrevenaient à ces lois, Supremex, à titre de nouveau propriétaire, pourrait être tenue financièrement responsable de ces contraventions. La découverte d'obligations importantes pourrait avoir un effet négatif important sur les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

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.

#### Exigences relatives à l'environnement, à la santé et à la sécurité

Les activités et les biens immobiliers de Supremex sont assujettis à un cadre législatif complexe, rigoureux et en constante évolution, notamment à des lois, règlements, lignes directrices et principes de droit commun ainsi qu'à des permis et autres approbations concernant la protection de l'environnement et la santé et la sécurité au travail, qui régissent, notamment, les émissions atmosphériques, le déversement des eaux usées, les déchets dangereux et non dangereux (y compris les eaux usées), le rejet, l'élimination, le traitement, l'entreposage, la manutention, le transport, la distribution et la présence de produits dangereux et de matériaux toxiques et les mesures correctives relatives à ceux-ci, l'émission de polluants dans l'atmosphère, l'utilisation du sol et le zonage (les « exigences relatives à l'environnement, à la santé et à la sécurité »). En raison de ses activités, Supremex est ou peut à l'occasion être visée par des ordonnances, se voir imposer des amendes ou des pénalités, ou encore faire l'objet de poursuites civiles ou de procédures judiciaires et administratives et d'enquêtes concernant les exigences relatives à l'environnement, à la santé et à la sécurité. Tout événement de cette nature pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

Puisque Supremex utilise, entrepose, manipule et élimine des matières dangereuses et non dangereuses dans le cours normal de ses affaires, qu'elle produit de ces matières et que les anciens propriétaires ou occupants de ses usines en produisaient, il se pourrait que de telles matières soient présentes actuellement ou à l'avenir dans les installations de Supremex ou près de celles-ci. Supremex fait éliminer hors site les matières et déchets dangereux produits dans le cours normal de ses activités et elle suit des pratiques commerciales concernant l'utilisation, l'entreposage, la manipulation et l'élimination de ces matières et déchets dangereux. Elle forme également ses employés sur la façon de les manipuler et de les éliminer. Supremex ne peut toutefois pas garantir que ses politiques, ses pratiques et la formation permettront d'éviter toute violation des exigences en matière d'environnement, de santé et de sécurité à l'avenir.

Les usines de Supremex doivent détenir certains permis environnementaux et disposer de certaines approbations

gouvernementales pour mener leurs activités. Certains permis et certaines approbations accordés à Supremex ou à ses usines sont assortis de conditions et de restrictions, imposant notamment des limites aux émissions et au rejet de polluants et de contaminants, ou assortis d'une durée limitée. Si Supremex ne satisfait pas ces conditions ou ne respecte pas ces restrictions, elle pourrait se voir imposer des amendes ou des sanctions ou devoir payer des frais supplémentaires, ou elle pourrait être incapable de renouveler, de conserver ou d'obtenir tous les permis environnementaux et les approbations gouvernementales nécessaires pour poursuivre ses activités ou pour exploiter ses usines, ce qui pourrait limiter ou suspendre les activités de ses installations ou entraîner l'application de sanctions, et toucher défavorablement les usines en cause.

#### Obligations découlant des régimes de retraite

Aux termes des lois régissant les régimes de retraite, la capitalisation du régime agréé de retraite à prestations déterminées de Supremex doit être périodiquement déterminée sur la base de la pérennité (c'est-à-dire essentiellement suivant l'hypothèse que le régime existera indéfiniment) et selon une approche de solvabilité (c'est-à-dire essentiellement suivant l'hypothèse que le régime est immédiatement dissous).

Lorsqu'une évaluation actuarielle révèle un déficit de solvabilité, la réglementation actuelle exige que ce déficit soit capitalisé par des paiements égaux échelonnés sur une période maximale de cinq ans à compter de la date de l'évaluation. L'obligation de solvabilité est principalement touchée par les taux d'intérêt à long terme et le rendement des actifs des régimes, ainsi que par certaines bonifications de prestations en vertu de la loi qui peuvent s'appliquer à la dissolution d'un régime. Le taux d'intérêt utilisé pour calculer les obligations relatives aux prestations aux fins de solvabilité est un taux prescrit calculé d'après les taux d'intérêt applicables aux obligations du gouvernement du Canada à long terme. En cette période de faibles taux d'intérêt, les calculs donnent une valeur actualisée plus élevée aux obligations de retraite, ce qui donne lieu à une position de solvabilité non capitalisée plus importante. Conformément aux obligations légales applicables, Supremex a obtenu des évaluations actuarielles pour ses régimes agréés de retraite en date du 31 décembre 2005. Toutefois, même après avoir financé en entier les obligations de retraite sous capitalisées au 31 décembre 2005, en mars 2006, Supremex devra verser des cotisations périodiques pour financer ses régimes à cotisations déterminées à l'avenir, notamment pour financer les déficits éventuellement accumulés depuis le 31 décembre 2005. Le niveau des cotisations de Supremex pourrait augmenter en cas de mauvais rendement des régimes de retraite ou de diminution des taux d'intérêt des obligations du gouvernement du Canada à long terme, par exemple, ce qui pourrait avoir une incidence sur la situation financière de Supremex et sur son encaisse distribuable.

## RAPPORT DE GESTION (SUITE)

### 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.

### Absence de personnalité morale du Fonds

Les acquéreurs sont avisés que le Fonds n'est pas réglementé par le droit général des sociétés. Les droits des porteurs de parts sont principalement régis par les dispositions particulières de la déclaration de fiducie du Fonds, qui traitent notamment de la nature des parts, du droit des porteurs de parts à des distributions d'encaisse, des restrictions concernant les avoirs détenus par des non-résidents, des assemblées des porteurs de parts, de la délégation de pouvoir, de l'administration, de la gouvernance du Fonds et des responsabilités et obligations des fiduciaires envers les porteurs de parts. En outre, le Fonds n'est pas une entité légalement reconnue au sens de certaines lois en vigueur telles que la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* et la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*. En cas d'insolvabilité ou de restructuration du Fonds, les droits des porteurs de parts différeront de ceux des actionnaires d'une société insolvable ou faisant l'objet d'une restructuration, étant donné que le Fonds et les parties intéressées ne pourraient se prévaloir des recours et procédures prévus par ces lois.

### Ventes futures de parts et contrôle par le vendeur

Le vendeur détient 8 947 439 parts. Si le vendeur vend une grande partie de ces parts dans le marché public, le cours des parts pourrait diminuer. Si le public a l'impression que de telles ventes pourraient avoir lieu, le même effet pourrait se produire.

En raison de sa participation dans le Fonds, le vendeur pourrait avoir une grande influence sur des questions qui doivent être décidées par le vote des porteurs de parts. Le moment et la réception des primes de mainmise ou de prise de contrôle par les porteurs de parts pourraient dépendre du moment choisi par le vendeur pour vendre des parts. Cela pourrait

retarder ou empêcher un changement de contrôle qui pourrait profiter aux porteurs de parts et leur fournir de la liquidité, et limiter le prix que les investisseurs pourraient être prêts à payer pour les parts à l'avenir. En outre, le Fonds a également accordé certains droits d'inscription au vendeur.

### Questions d'ordre fiscal

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a annoncé un « plan d'équité fiscale », qui comprend une proposition visant l'imposition au taux de 31,5 % de certaines distributions de fiducies de revenu cotées en bourse et visant à traiter ces distributions comme des dividendes imposables pour les porteurs de parts assujettis, pour un particulier canadien assujetti à l'impôt, à la majoration et au crédit d'impôt pour dividendes et, pour un porteur de parts étranger, à la réduction de la retenue d'impôt pour dividendes prévue par les traités fiscaux conclus, le cas échéant, entre le Canada et le pays de résidence du porteur. L'application de cette proposition aux fiducies de revenu déjà cotées en bourse est toutefois assujettie à une période de transition de quatre ans. La promulgation de cette proposition en sa forme actuelle modifierait considérablement les incidences fiscales décrites à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes » du prospectus définitif déposé par le Fonds le 17 mars 2006 pour les années d'imposition à compter de 2011. L'application de cette proposition pourrait avoir une incidence défavorable sur l'encaisse distribuable du Fonds, son ratio de distribution et ses distributions mensuelles par part à compter de 2011. La direction évalue actuellement l'incidence de cette proposition sur le Fonds. Rien ne garantit la teneur finale de cette proposition ni le moment de sa promulgation.

Si le Fonds cessait d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) « LIR », les considérations fiscales décrites à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes » du prospectus seraient considérablement différentes et seraient défavorables à certains égards. Actuellement, une fiducie ne sera pas considérée comme une « fiducie de fonds commun de placement » si elle est établie ou maintenue principalement au profit de non-résidents, à moins que la totalité ou la quasi-totalité de ses biens soient des biens autres que des « biens canadiens imposables » au sens de la LIR. La déclaration de fiducie du Fonds contient des mécanismes qui visent à empêcher le Fonds d'être maintenu principalement au profit de non-résidents du Canada. Le 16 septembre 2004, le ministre des Finances du Canada a publié un projet de modification de la LIR, qui prévoit qu'une fiducie perdra son statut de fiducie de fonds commun de placement si la juste valeur marchande totale de toutes ses parts qui sont détenues par un ou plusieurs non-résidents du Canada ou par une société de personnes non canadienne représente plus de 50 % de la juste valeur marchande totale de toutes les parts émises par la fiducie lorsque plus de 10 % (selon la

juste valeur marchande) des biens de la fiducie sont des « biens canadiens imposables » ou d'autres types de biens. Si les modifications proposées sont adoptées telles quelles, et si, à tout moment, plus de 50 % de la juste valeur marchande totale des parts du Fonds est détenue par des non-résidents du Canada et par des sociétés de personnes non canadiennes, le Fonds cessera d'être une fiducie de fonds commun de placement. Les modifications proposées ne prévoient actuellement pas de façon de regagner le statut de fiducie de fonds commun de placement une fois qu'il est perdu. Le 6 décembre 2004, le ministre des Finances du Canada a déposé un avis de motion de voies et moyens visant à appliquer certaines mesures suggérées dans les modifications proposées du 16 septembre 2004. Cet avis ne contient toutefois pas les propositions susmentionnées concernant les fiducies de fonds commun de placement maintenues principalement au profit de non-résidents du Canada. De plus, le ministre des Finances du Canada a annoncé le 6 décembre 2004 ainsi que dans les propositions budgétaires de 2005 que d'autres discussions auront lieu à cet égard avec le secteur privé.

Bien que la direction croie que toutes les dépenses, y compris celles liées au présent placement, qui seront déduites dans le calcul du revenu du Fonds, de Supremex et des sociétés issues du regroupement seront raisonnables et déductibles, et que le coût indiqué des biens amortissables et des biens immobilisés admissibles de ces entités, ainsi que les amortissements réclamés sur ces biens, auront été fixés correctement, il n'est pas certain que l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») ne contestera pas le caractère raisonnable de certaines dépenses ou que la LIR ou l'interprétation de celle-ci ne changera pas. Si des modifications de la LIR ou de l'interprétation de celle-ci font en sorte que les dépenses ne sont pas déductibles ou si les autorités fiscales réussissaient à contester la déductibilité des dépenses, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le montant de l'encaisse distribuable disponible.

La direction estime que les dépenses inhérentes à la structure du Fonds sont justifiables et raisonnables dans les circonstances et elle a reçu des conseils financiers en ce sens à l'égard de certaines des dépenses.

Rien ne garantit que le Fonds ne procédera pas à une réorganisation, ni n'effectuera d'acquisitions ou de dispositions qui pourraient toucher le traitement fiscal des porteurs de parts canadiens et étrangers.

Les structures de fonds de revenu comportent généralement beaucoup de dettes entre sociétés ou de dettes semblables, donnant lieu à un montant important de frais d'intérêts, ce qui permet de réduire les bénéfices et, par conséquent, l'impôt à payer. Il n'est pas certain que les autorités fiscales ne tenteront pas de contester le montant des frais d'intérêts déduits.

Si elles réussissaient, cela pourrait toucher défavorablement l'encaisse que le Fonds peut distribuer aux porteurs de parts. Le 31 octobre 2003, le ministre des Finances du Canada a publié, afin d'obtenir les observations du public, un projet de modification de la LIR qui concernent la déductibilité des intérêts et d'autres dépenses à des fins fiscales pour les années d'imposition débutant après 2004. En général, les modifications proposées pourraient rendre non déductibles les pertes subies à l'égard d'une entreprise si l'on ne peut s'attendre raisonnablement à ce que cette entreprise produise un profit cumulatif au cours de la période pendant laquelle elle devrait raisonnablement exercer ses activités. La direction croit que les frais d'intérêts inhérents à la structure du Fonds sont justifiables et raisonnables compte tenu des conditions des dettes de Supremex envers le Fonds. Le Fonds a informé les conseillers juridiques qu'il ne croit pas que les modifications proposées toucheront défavorablement sa position fiscale. Dans le budget fédéral de 2005, après une longue période de consultations publiques, le ministre des Finances du Canada a annoncé qu'une nouvelle version des modifications proposées du 31 octobre 2003 serait rédigée et publiée afin d'obtenir les observations du public aussitôt que possible.

Les intérêts courus sur les billets de Supremex sont imposables entre les mains du Fonds aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral canadien, qu'ils soient versés ou non. La déclaration de fiducie du Fonds prévoit qu'une somme correspondant au bénéfice net et aux gains en capital nets réalisés du Fonds sera distribuée chaque année aux porteurs de parts afin de ramener à zéro le revenu du Fonds. Certaines circonstances pourraient faire en sorte que les distributions en espèces payées ou à payer par le Fonds au cours d'une année d'imposition donnée soient insuffisantes pour ramener à zéro le revenu imposable du Fonds. Il pourrait en être ainsi si les modalités des facilités de crédit interdisent à Supremex de verser des paiements sur ses billets ou de verser des dividendes au Fonds (le Fonds disposerait alors d'une encaisse insuffisante pour verser des distributions en espèces aux porteurs de parts équivalant au moins à son revenu imposable pour l'année). Si, dans ces circonstances ou d'autres, le Fonds disposait d'une encaisse insuffisante pour verser des distributions en espèces correspondant à son revenu imposable pour l'année d'imposition, une distribution par le Fonds pourrait être réglée en totalité ou en partie par l'émission de parts additionnelles plutôt qu'en espèces. Les porteurs de parts seront généralement tenus d'inclure dans leur revenu imposable une somme correspondant à la juste valeur marchande de ces parts, même s'ils n'ont pas reçu de distribution en espèces.

### Énoncés prospectifs

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs liés à des événements ou au rendement futurs du Fonds. Ces énoncés sont fondés sur nos hypothèses, attentes et estimations actuelles à propos de la croissance, des résultats d'exploitation, du rendement et des perspectives et occasions futures de l'entreprise. L'information prospective qui figure dans le présent rapport de gestion 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 les résultats réels pourraient différer de manière importante de ces conclusions, prévisions ou projections. Les 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 à moins d'y être tenu selon les lois sur les valeurs mobilières applicables.

### 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 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 caisse 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.

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

FONDS DE REVENU SUPREMEX

Pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 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.

(Signé Gilles Cyr)

Gilles Cyr, président et chef de la direction  
Le 2 février 2007

(Signé Stéphane Lavigne)

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 le bilan consolidé de **Fonds de revenu Supremex** [le « Fonds »] au 31 décembre 2006 et les états consolidés des résultats et du déficit et des flux de trésorerie pour la période de 276 jours terminée à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds au 31 décembre 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour la période de 276 jours terminée à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(Signé Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.)

Comptables agréés  
Montréal, Canada  
Le 2 février 2007

ÉTATS FINANCIERS  
CONSOLIDÉS

## BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 décembre 2006

	\$
<b>ACTIF (note 11)</b>	
<b>Actif à court terme</b>	
Trésorerie	14 251 559
Débiteurs (note 4)	28 062 695
Impôts sur les bénéfiques à recevoir	860 622
Stocks (note 5)	15 193 161
Charges payées d'avance	1 565 583
<b>Total de l'actif à court terme</b>	<b>59 933 620</b>
Immobilisations corporelles, montant net (note 6)	41 863 507
Actif au titre des prestations de retraite constituées (note 7)	5 723 700
Frais de financement reportés, montant net (note 8)	420 114
Actifs incorporels, montant net (note 9)	51 988 032
Écart d'acquisition (note 2)	245 063 721
	<b>404 992 694</b>
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	
<b>Passif à court terme</b>	
Créditeurs et charges à payer (note 10)	24 574 117
Distribution à payer (note 14)	2 999 658
Somme due à Cenveo (note 2)	5 509 045
<b>Total du passif à court terme</b>	<b>33 082 820</b>
Facilité d'emprunt à terme (note 11)	75 000 000
Passifs d'impôts futurs (note 12)	18 768 539
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite (note 7)	736 200
<b>Capitaux propres</b>	
Parts du Fonds (note 13)	302 237 605
Rémunération différée (note 13)	(17 266 761)
Déficit	(7 565 709)
	<b>277 405 135</b>
	<b>404 992 694</b>

Engagements, éventualités et garanties (note 15)

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

Au nom des fiduciaires :

(Signé L.G. Serge Gadbois)

(Signé Gilles Cyr)

L.G. Serge Gadbois  
Fiduciaire

Gilles Cyr  
Fiduciaire

ÉTATS FINANCIERS  
CONSOLIDÉS  
(SUITE)

## ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CONSOLIDÉ

Pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006

	\$
<b>Produits</b>	147 223 009
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	114 714 676
<b>Bénéfice avant les éléments suivants</b>	<b>32 508 333</b>
Amortissement des immobilisations corporelles	2 678 500
Amortissement des actifs incorporels	4 231 968
Amortissement de la rémunération différée	6 351 877
Gain à la cession d'immobilisations corporelles	(35 442)
Frais de financement, montant net (note 11)	3 055 470
	<b>16 282 373</b>
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	16 225 960
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices (note 12)	(3 205 253)
<b>Bénéfice net de la période</b>	<b>19 431 213</b>
Déficit, au début de la période	-
Distribution déclarée (note 14)	(26 996 922)
<b>Déficit, à la fin de la période</b>	<b>(7 565 709)</b>
<b>Bénéfice net de base et dilué par part</b>	<b>0,6206</b>
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation (note 13)</b>	<b>31 311 667</b>

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

## ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

Pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006

	\$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>	
Bénéfice net de la période	19 431 213
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	
Amortissement des immobilisations corporelles	2 678 500
Amortissement des actifs incorporels	4 231 968
Amortissement de la rémunération différée	6 351 877
Amortissement des frais de financement reportés	97 386
Gain à la cession d'immobilisations corporelles	(35 442)
Recouvrement d'impôts futurs	(3 373 901)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite	(27 400)
Variation des actifs au titre des prestations de retraite constituées	(569 200)
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement	13 416 629
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>42 201 630</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>	
Acquisition d'entreprises, déduction faite de la trésorerie acquise (note 2)	(207 752 714)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(4 468 450)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	389 182
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>	<b>(211 831 982)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>	
Émission de parts de fiducie relative au premier appel public à l'épargne (note 2)	175 000 000
Émission de parts de fiducie à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires (note 2)	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)
Frais de financement engagés	(517 500)
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)
Distribution payée sur les parts du Fonds	(23 997 264)
<b>Flux de trésorerie de financement</b>	<b>183 881 911</b>
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et solde à la fin de la période</b>	<b>14 251 559</b>
<b>Informations additionnelles</b>	
Intérêts payés	4 180 572
Impôts sur les bénéfices payés	12 039

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### 1 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS ET MODE DE PRÉSENTATION

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 états des résultats et des flux de trésorerie comprennent les résultats du Fonds pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006.

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, il est possible que les produits d'exploitation et le rendement financier de Supremex pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 ne reflètent pas les produits d'exploitation et le rendement financier auxquels on pourrait s'attendre pour un exercice complet.

### 2 PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE ET ACQUISITION D'ENTREPRISES

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 de fiducie ») 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 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 \$.

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 Depew	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 bénéficiaires 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
Actifs 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)
<b>Actifs nets acquis</b>	<b>330 684 554</b>	<b>848 408</b>	<b>331 532 962</b>
<b>Contrepartie</b>			
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

## 2 PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE ET ACQUISITION D'ENTREPRISES (suite)

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. 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 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. Les états financiers consolidés sont pour la période de 276 jours du 31 mars 2006, date du début des activités du Fonds, au 31 décembre 2006 inclusivement. Par conséquent, aucune information comparative n'est présentée.

### 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. 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 moins les montants prélevés sur la facilité de crédit d'exploitation renouvelable.

### 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.

### 3 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### 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

#### 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.

#### 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.

#### 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.

### 3 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Avantages sociaux futurs

Le Fonds maintient des 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. 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. Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, les actifs sont évalués à la juste valeur marchande. Les plus récentes évaluations actuarielles ont été effectuées le 31 décembre 2005.

Les coûts des services passés sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée résiduelle d'activité des salariés actifs qui est de 15 ans. 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 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 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.

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. En outre, le Fonds n'est pas assujéti aux recommandations du chapitre 3465 du Manuel de l'ICCA, puisqu'il 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. Aux termes de cette proposition, si elle est adoptée, le Fonds serait assujéti à un impôt au taux de 31,5 % sur ces distributions, et ce, à partir de l'exercice 2011. Même si l'incertitude plane quant à la forme définitive des mesures fiscales qui pourraient éventuellement être promulguées, l'incidence possible des mesures annoncées a été prise en compte aux fins 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 sur 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.

### 3 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### Instrumentes 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 couvert et le risque couvert ainsi que l'efficacité de la couverture. L'instrument dérivé utilisé doit être hautement efficace à compenser 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 passés en 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, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes n'ont pas été inscrites dans les états financiers consolidés. Les gains et les pertes sur les instruments financiers qui remplissent les conditions pour être désignés comme éléments de couverture sont constatés au moment où les charges couvertes sont engagées.

La juste valeur de cet instrument financier est présentée à la note 17. 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 DÉBITEURS

	31 décembre 2006 \$
Comptes clients	22 776 943
Somme à recevoir de Cenveo	4 000 000
Divers	1 285 752
	28 062 695

### 5 STOCKS

	31 décembre 2006 \$
Matières premières	4 047 692
Produits en cours	202 059
Produits finis	10 943 410
	15 193 161

## 6 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	31 décembre 2006		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
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

## 7 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.

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

	\$
<b>Régimes à prestations déterminées</b>	
Coût des services rendus au cours de la période	2 066 100
Intérêts débiteurs	2 534 800
Rendement des actifs des régimes	(4 583 100)
Perte actuarielle de l'obligation au titre des prestations	2 550 200
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour la période	1 096 500
Écart entre le montant réel de la perte actuarielle (du gain actuariel) constaté(e) pour la période et le montant réel de la perte actuarielle réelle (du gain actuariel réel) sur l'obligation au titre des prestations constituées pour la période	(2 550 200)
Charge liée aux régimes à prestations déterminées	1 114 300
Charge liée aux régimes à cotisations déterminées	479 000
<b>Charge liée aux régimes de retraite</b>	<b>1 593 300</b>

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 pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006:

	\$
<b>Variation de l'obligation au titre des prestations projetées</b>	
Obligation au titre des prestations au début de la période	61 398 400
Coût des services rendus	2 528 800
Intérêts débiteurs	2 534 800
Pertes actuarielles	2 550 200
Prestations versées	(2 426 600)
Obligation au titre des prestations à la fin de la période	66 585 600

NOTES AFFÉRENTES AUX  
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS  
(SUITE)

## 7 AVANTAGES DE RETRAITE (suite)

	\$
<b>Variation des actifs des régimes</b>	
Juste valeur des actifs des régimes au début de la période	66 552 900
Rendement réel des actifs des régimes	4 583 100
Cotisations des employés	462 700
Cotisations de l'employeur	1 683 500
Prestations versées	(2 426 600)
Juste valeur des actifs des régimes à la fin de la période	70 855 600
Situation de capitalisation – surplus des régimes	4 270 000
Perte actuarielle non constatée	1 453 700
Montant net constaté à titre d'actif lié aux prestations constituées	5 723 700

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

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

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

	%
Titres de capitaux propres	53,2
Titres d'emprunt	38,3
Divers	8,5
Total	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.

### (b) Avantages complémentaires de retraite autres que les prestations 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 :

	\$
<b>Variation de l'obligation au titre des prestations projetées</b>	
Obligation au titre des prestations au début de la période	920 400
Intérêts débiteurs	36 400
Prestations versées	(72 100)
Amortissement des pertes actuarielles	13 400
Obligation au titre des prestations à la fin de la période	898 100
<b>Situation de capitalisation</b>	
Situation de capitalisation – déficit des régimes	898 100
Pertes actuarielles nettes non constatées	161 900
<b>Passif net</b>	<b>736 200</b>

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

## 7 AVANTAGES DE RETRAITE (suite)

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

	\$
Intérêts débiteurs sur le passif	36 400
Amortissement des pertes actuarielles	8 300
<b>Coût net des prestations complémentaires de la période</b>	<b>44 700</b>

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

	%
<b>Hypothèses moyennes pondérées</b>	
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations	5,25
Taux d'actualisation du coût net des prestations d'une période	5,50

Au 31 décembre 2006, les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé pour 2006 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 \$
<b>2006</b>		
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)

## 8 FRAIS DE FINANCEMENT REPORTÉS

	31 décembre 2006		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
Frais de financement reportés	517 500	97 386	420 114

## 9 ACTIFS INCORPORELS

	31 décembre 2006		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
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

NOTES AFFÉRENTES AUX  
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS  
(SUITE)

## 10 CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

	31 décembre 2006
	\$
Comptes fournisseurs	7 438 333
Somme à payer à Cenvéo	673 269
Charges à payer	16 462 515
	<u>24 574 117</u>

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

## 11 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.

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

	31 décembre 2006
	\$
Facilité de crédit renouvelable	-
Facilité d'emprunt à terme	75 000 000
	<u>75 000 000</u>

Au 31 décembre 2006, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme étaient respectivement de 6,0 % et 5,6 %. 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, 5,663 % du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1<sup>er</sup> avril 2009 au 31 mars 2010 (voir note 17).

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 2006, 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.

## 11 FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES (suite)

Période de 276 jours terminée  
le 31 décembre 2006  
\$

### Frais de financement, montant net

Intérêts sur les facilités de crédit garanties	3 155 919
Autres intérêts	(197 835)
Amortissement des frais de financement reportés	97 386
	<u>3 055 470</u>

## 12 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 :

31 décembre 2006  
\$

### Passifs (actifs) d'impôts futurs

Actifs incorporels	16 217 589
Immobilisations corporelles	4 684 295
Actifs au titre des prestations de retraite constituées	1 785 500
Divers	1 514 707
Obligation au titre des avantages postérieurs au départ à la retraite	(229 656)
Pertes autres qu'en capital	(939 747)
Charges liées au premier appel public à l'épargne	(4 264 149)
	<u>18 768 539</u>

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 :

Période de 276 jours  
le 31 décembre 2006  
\$

Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	16 225 960
Impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévus par la loi de 33,43 %	5 424 338
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminé à la consolidation	(9 320 208)
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	(1 422 122)
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	2 123 432
Charges non déductibles et autres	(10 693)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	<u>(3 205 253)</u>

NOTES AFFÉRENTES AUX  
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS  
(SUITE)

## 12 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES (suite)

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

Impôts exigibles	168 648
Impôts futurs	(3 373 901)
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	(3 205 253)

Le 2 mai 2006, 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 19 % en 2010. Ces réductions sont entrées en vigueur le 22 juin 2006. De plus, au cours du deuxième trimestre de 2006, d'autres réductions des taux d'impôt provinciaux sont entrées en vigueur. Ainsi, à la fin du deuxième trimestre, le Fonds a réévalué ses actifs et passifs d'impôts futurs en fonction des nouveaux taux d'imposition en vigueur.

## 13 PARTS DU FONDS

### 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, à l'exception de Cenveo qui, en vertu de la déclaration de fiducie du Fonds, peut désigner un fiduciaire tant et aussi longtemps qu'il détiendra au moins 10 % de l'ensemble des parts émises. 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, ou le 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.

	Nombre	Montant \$
<b>Parts du Fonds</b>		
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

### 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'entierement 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.

## 13 PARTS DU FONDS (suite)

### 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.

## 14 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 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 2 999 658 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2006 et payée aux porteurs de parts le 15 janvier 2007. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2006 au 31 décembre 2006 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Avril 2006	28 avril 2006	15 mai 2006	0,0958	2 999 658
Mai 2006	31 mai 2006	15 juin 2006	0,0958	2 999 658
Juin 2006	30 juin 2006	17 juillet 2006	0,0958	2 999 658
Juillet 2006	31 juillet 2006	15 août 2006	0,0958	2 999 658
Août 2006	31 août 2006	15 septembre 2006	0,0958	2 999 658
Septembre 2006	30 septembre 2006	16 octobre 2006	0,0958	2 999 658
Octobre 2006	31 octobre 2006	15 novembre 2006	0,0958	2 999 658
Novembre 2006	30 novembre 2006	15 décembre 2006	0,0958	2 999 658
Décembre 2006	31 décembre 2006	15 janvier 2007	0,0958	2 999 658
			0,8622	26 996 922

## 15 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, par exercice et par la suite, sont comme suit :

	\$
2007	2 144 489
2008	1 684 682
2009	1 323 051
2010	1 049 524
2011	551 711
Total	6 753 457

Au 31 décembre 2006, le Fonds avait également un engagement ferme visant l'acquisition de matériel et d'outillage totalisant environ 700 000 \$, lequel sera payé en 2007.

## 15 ENGAGEMENTS, ÉVENTUALITÉS ET GARANTIES (suite)

### (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.

Outre l'enquête susmentionnée, le Bureau de la concurrence a également indiqué qu'il avait l'intention de pousser son investigation 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 décembre 2011. 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. En outre il possède une couverture d'assurance pour certaines des obligations contractées et, au 31 décembre 2006, n'avait constaté aucun passif lié à ces indemnités.

#### Cessions d'activités

Par suite de la vente d'activités commerciales, d'actions ou des 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, le Fonds n'a pas eu à verser d'indemnités importantes et, au 31 décembre 2006, le Fonds n'avait comptabilisé aucun passif lié à ces indemnités.

## 16 INFORMATIONS SECTORIELLES

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2006, les actifs nets du Fonds totalisaient 402 750 989 \$ au Canada et 2 241 705 \$ aux États-Unis. Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 124 269 011 \$ au Canada et à 22 953 998 \$ aux États-Unis pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006.

## 17 INSTRUMENTS FINANCIERS

### Risque de taux d'intérêt et risque de change étranger

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, 5,663 % du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1<sup>er</sup> 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 2006, l'évaluation à la valeur du marché du swap de taux d'intérêt du Fonds s'est traduite par une perte de 914 708 \$.

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 immobilisations 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 de la période.

### Juste valeur

La valeur comptable des débiteurs, des créditeurs et charges à payer et de la somme à payer à Cenveo 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 2006, aucun client ne représentait plus de 10 % du total des débiteurs ou des produits d'exploitation.

## 18 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le Fonds a conclu les opérations suivantes avec Cenveo. Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et ont été comptabilisées à la valeur d'échange.

	Période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006
	\$
Produits	6 252 219
Acquisition de matières premières	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

## 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

### **Murray J. Rundle**

Directeur du Marketing

## 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](http://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

### **Assemblée générale annuelle des porteurs de parts**

Le 10 mai 2007 à 9:00  
Centre VIP  
Salons de la Gauchetière, de Belleville and Branssat  
1000, de la Gauchetière  
Montréal, Québec H3B 4W5



# Supremex

**Supremex Inc.**

**Siège social**

7213 Cordner

LaSalle, Québec H8N 2J7

Téléphone : (514) 595-0555

Télécopieur : (514) 595-3092

[supremex.com](http://supremex.com)

