



## RAPPORT DE GESTION POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS TERMINÉE LE 31 MARS 2010

*Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 6 mai 2010, doit être lu avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et les états financiers consolidés non vérifiés et les notes y afférentes pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. 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 la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. Les états financiers consolidés pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 n'ont pas fait l'objet ni d'une vérification ni d'une mission d'examen par les vérificateurs du Fonds.*

*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, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR » et « Principales informations financières consolidées » pour le rapprochement du BAIIA et du bénéfice net.*

### **Le Fonds**

Le Fonds est une fiducie sans personnalité morale à capital variable établie sous le régime des lois du Québec par une déclaration de fiducie du Fonds en date du 10 février 2006, dans sa version modifiée et mise à jour en date du 31 mars 2006. Le Fonds a été établi en vue d'acquérir et de détenir les actions ordinaires de Supremex Inc. (« Supremex »).

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 du Fonds**

Supremex est le plus grand fabricant et distributeur au Canada d'une vaste gamme d'enveloppes génériques et personnalisées et de produits connexes. Seul fabricant national d'enveloppes au Canada, Supremex compte 10 installations manufacturières situées dans sept provinces et environ 650 employés. Cette présence nationale lui permet de fabriquer des produits qui répondent aux exigences de grands clients nationaux, comme des sociétés canadiennes importantes, des revendeurs nationaux et des organismes publics, de même que des marchands de papier et des fournisseurs de processus et de solutions.

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

## **Rendement global**

Le BAIIA pour le 1<sup>er</sup> trimestre de 2010 a été de 10,0 millions de dollars, tout comme pour le BAIIA enregistré au premier trimestre de 2009. La marge sur le BAIIA a été de 24,2 % comparativement à 21,8 % pour le premier trimestre de 2009. La marge sur le BAIIA plus élevée s'explique par le coût moins élevé des matières premières, étant donné le renforcement du dollar canadien, comparativement à son niveau au premier trimestre de 2009 ainsi que par la réduction de tous les coûts contrôlables. Au cours du premier trimestre de 2010, une dépense non-récurrente de 200 000 \$ a été enregistrée en lien avec la conversion de la structure actuelle de fiducie de revenus en société par actions prévue au début de 2011 tel que stipulé dans la circulaire de sollicitation de procurations de la direction.

Les revenus d'exploitation du premier trimestre de 2010 se sont établis à 41,2 millions de dollars comparativement à 45,9 millions de dollars pour le premier trimestre de 2009, représentant une diminution de 4,7 millions de dollars ou 10,2 %. De cette réduction de 4,7 millions de dollars des revenus d'exploitation, 2,9 millions de dollars s'expliquent par l'impact important du taux de change. Le taux de change a un effet direct sur les ventes aux États-Unis mais il a également un impact indirect sur les ventes au Canada car le renforcement du dollar canadien fait baisser le prix du papier et cette baisse est transférée aux clients dans le marché canadien. Le volume des ventes a subi une baisse de 5 % au cours du premier trimestre. La réduction de volume, survenue principalement au Canada, est constatée dans la plupart des marchés mais plus particulièrement dans celui de la revente étant donné la disponibilité de produits moins chers en provenance du marché américain. Au cours du premier trimestre, il y a eu une baisse substantielle des prix dans le marché canadien de la revente afin qu'ils soient alignés avec ceux du marché nord-américain au Canada.

L'encaisse distribuable s'est maintenue à un niveau élevé à 8,6 millions de dollars, presque au même niveau qu'en 2009. Le niveau élevé des flux de trésorerie a permis au Fonds de réduire sa dette de 4,6 millions de dollars au cours du premier trimestre, établissant ainsi le ratio dette/BAIIA à 2,24 à la fin du trimestre, en ligne avec notre objectif de le réduire à 2 fois avant la fin de 2010.

Supremex est toujours à la recherche de façons de réduire ses coûts, ainsi une restructuration des opérations de la région de Toronto a été annoncée en avril. L'usine de Markham sera fermée et la production qu'on y effectuait sera transférée dans les 2 autres usines en Ontario, situées à Mississauga et à Etobicoke, ce qui, entre autres, entraînera une réduction d'effectifs d'environ 20 personnes et la vente future de la bâtisse de Markham. La direction évalue présentement le coût total relié à la restructuration de ses opérations à Toronto. Les économies annuelles sont estimées à 1,5 million de dollars et le projet devrait être terminé d'ici la fin de l'été.

## Encaisse distribuable

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

### Détermination de l'encaisse distribuable

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

	Périodes de trois mois terminées le 31 mars	
	2010	2009
	\$	\$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>6 851</b>	<b>5 977</b>
<i>Ajustement relié aux dépenses d'investissement</i>		
Investissements en capital <sup>(1)</sup>	(205)	25
<i>Autres ajustements</i>		
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement <sup>(2)</sup>	1 676	2 699
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées	309	(33)
<b>Encaisse distribuable<sup>(3)</sup></b>	<b>8 631</b>	<b>8 668</b>
<b>Distribution déclarée</b>	<b>879</b>	<b>4 395</b>
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation</b>	<b>29 298</b>	<b>29 298</b>
<b>Encaisse distribuable par part</b>	<b>0,2946</b>	<b>0,2959</b>
<b>Distribution par part</b>	<b>0,0300</b>	<b>0,1500</b>
<b>Ratio de distribution</b>	<b>10,2 %</b>	<b>50,7 %</b>

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

	Périodes de trois mois terminées le 31 mars	
	2010	2009
	\$	\$
Investissements en capital de maintien	219	44
Produit à la cession d'immobilisations	(14)	(69)
<b>Investissements en capital</b>	<b>205</b>	<b>(25)</b>

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

- 3) Se reporter à la rubrique « Définition de BAIIA, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR ».

Le Fonds a généré une encaisse distribuable de 8,6 millions de dollars ou 0,2946 \$ par part pour la période de trois mois terminées le 31 mars 2010 comparativement à 8,7 millions de dollars ou 0,2959 \$ par part pour la période correspondante de 2009. Plus de détails concernant les flux de trésorerie d'exploitation sont disponibles à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement ».

Le Fonds a déclaré des distributions de 0,9 million de dollars ou 0,0300 \$ par part pour la période de trois mois terminées le 31 mars 2010, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de la période, comparativement à 4,4 millions de dollars ou 0,1500 \$ par part pour la période comparable de 2009.

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, l'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 7,7 millions de dollars. Ainsi, le ratio de distribution du Fonds, défini comme les distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable, s'est établi à 10,2 % pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. Depuis la création du Fonds, le ratio de distribution est de 78,3 %.

### 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 des distributions a été de 0,01 \$ la part par mois depuis le début de 2010. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 mars 2010 sont comme suit :

<b>Période</b>	<b>Date de clôture des registres</b>	<b>Date de paiement</b>	<b>Par part \$</b>	<b>Distribution \$</b>
Janvier 2010	31 janvier 2010	15 février 2010	0,01	292 978
Février 2010	28 février 2010	15 mars 2010	0,01	292 978
Mars 2010	31 mars 2010	15 avril 2010	0,01	292 978
Total			0,03	878 934

La distribution de mars au montant de 292 978 \$ a été déclarée et comptabilisée en mars 2010 et payée aux porteurs de parts le 15 avril 2010. On prévoit que la répartition des impôts sur les distributions de 2010 sera 100 % applicable au rendement du capital investi; elles seront donc considérées comme un revenu pour les porteurs de parts.

## Source de financement

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

(en milliers de dollars)

	<b>Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$</b>	<b>Depuis la création du Fonds \$</b>
Encaisse distribuable	<b>8 631</b>	146 900
Flux de trésorerie d'exploitation	<b>6 851</b>	166 381
Bénéfice net (perte nette)	<b>3 155</b>	(98 537)
Distributions réelles payées ou payables durant la période	<b>879</b>	115 006
<b>Surplus de l'encaisse distribuable sur les distributions</b>	<b>7 752</b>	31 894
<b>Surplus des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions</b>	<b>5 972</b>	51 375
<b>Surplus (insuffisance) du résultat net par rapport aux distributions</b>	<b>2 276</b>	(213 543)

L'insuffisance du résultat net par rapport aux distributions depuis la création du Fonds est attribuable à la dépréciation de l'écart d'acquisition enregistrée en 2009 et 2008 et aux différents amortissements comptabilisés n'ayant aucune incidence sur les flux de trésorerie générés.

## Sommaire des résultats trimestriels

Les produits d'exploitation de Supremex sont soumis aux variations saisonnières de ses clients en matière de publicité et d'envoi de courrier. Le nombre de produits vendus par Supremex est généralement plus élevé au cours de l'automne et de l'hiver en raison, principalement, du nombre accru d'envois postaux liés à des événements tels que la rentrée scolaire, les collectes de fonds, la période des Fêtes et celle des déclarations d'impôt. Le nombre de produits vendus par Supremex est en revanche généralement plus faible au cours du printemps et de l'été en prévision d'un ralentissement des envois de courrier des entreprises durant l'été. Par conséquent, les produits d'exploitation et le rendement financier de Supremex pour un trimestre donné ne sont pas nécessairement représentatifs des produits d'exploitation et du rendement financier qui peuvent être prévus pour l'exercice complet. Pour que la production demeure efficace, Supremex utilise toutefois la superficie d'entreposage de manière à garder un niveau de stock permettant de répondre aux variations saisonnières prévisibles des volumes de vente d'enveloppes.

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation trimestriels du Fonds pour les périodes du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2010.

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

	31 mars 2010	31 déc. 2009	30 sept. 2009	30 juin 2009	31 mars 2009	31 déc. 2008	30 sept. 2008	30 juin 2008
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	41 241	41 560	37 567	41 172	45 933	48 453	42 935	43 620
BAIIA <sup>(1)</sup>	9 961	10 503	8 389	9 032	10 017	10 563	10 842	10 920
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	4 664	(39 143)	3 047	3 407	4 638	(143 576)	5 359	4 940
Bénéfice (perte) net(te)	3 155	(37 771)	3 072	3 345	4 207	(140 352)	5 762	5 570
Résultat net par part	0,1077	(1,2892)	0,1048	0,1142	0,1436	(4,7890)	0,1966	0,1900

#### Notes

- 1) Voir la rubrique « Définition du BAIIA, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR ». Le BAIIA n'est pas une mesure conforme aux PCGR et n'a pas de signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA peut ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

La période du 1<sup>er</sup> juillet 2008 au 31 mars 2010 inclut les résultats d'exploitation d'Enveloppe Montréal Inc. (« Montréal ») pour la période du 16 septembre 2008 au 31 mars 2010.

En ne tenant pas compte des variations saisonnières, les produits d'exploitation ont diminué au cours des huit derniers trimestres principalement à cause de la baisse du volume vendu au Canada et aux États-Unis par suite du marché américain à la baisse ainsi que de la fluctuation du dollar canadien. Les pertes du quatrième trimestre de 2009 et 2008 sont attribuables à la dépréciation de l'écart d'acquisition.

#### Principales informations financières consolidées

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

	Périodes de trois mois terminées le 31 mars	
	2010	2009
	\$	\$
<b>Produits</b>	41 241	45 933
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	31 284	35 877
Frais de restructuration <sup>(1)</sup>	(4)	39
<b>BAIIA <sup>(2)</sup></b>	<b>9 961</b>	10 017
Amortissement des immobilisations corporelles	1 156	1 191
Amortissement des actifs incorporels	1 541	1 541
Amortissement de la rémunération différée	1 261	1 294
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	12	(71)
Frais de financement nets	1 327	1 424
<b>Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>4 664</b>	4 638
Provision d'impôts sur les bénéfices	1 509	431
<b>Bénéfice net</b>	<b>3 155</b>	4 207
Résultat net de base par part	0,1077	0,1436
Distribution déclarée par part	0,0300	0,1500
Total de l'actif	193 112	254 476
Facilités de crédit garanties	87 478	106 802

- 1) Les frais de restructuration ont été engagés dans le cadre d'un plan de restructuration et d'initiatives d'améliorations afin de réduire les coûts d'opération du Fonds et d'un plan d'intégration et de restructuration à la suite de l'acquisition de NPG Envelope (« NPG ») et de Montréal. Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant les acquisitions sont enregistrés dans les frais de restructuration au fur et à mesure qu'ils sont engagés.
- 2) Se reporter à la rubrique « Définition du BAIIA, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR ».

## **Résultats d'exploitation**

### ***Trimestre terminé le 31 mars 2010 par rapport au trimestre terminé le 31 mars 2009***

#### *Produits d'exploitation*

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 se sont établis à 41,2 millions de dollars comparativement à 45,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, ce qui représente une diminution de 4,7 millions de dollars ou 10,2 %. La diminution des produits d'exploitation est principalement due à la baisse des ventes au Canada.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 4,0 millions de dollars ou 9,4 %, passant de 42,4 millions de dollars à 38,4 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 0,7 million de dollars ou 20,0 %, passant de 3,5 millions de dollars à 2,8 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle d'une baisse de 5,0 % des unités vendues et d'une diminution de 4,5 % du prix de vente moyen. La baisse du nombre d'unités vendues provient de tous les marchés mais plus particulièrement dans celui de la revente compte tenu de la disponibilité des produits moins chers en provenance du marché américain. La diminution du prix de vente moyen s'explique par la force du dollar canadien au cours du premier trimestre, lequel était en hausse de 16,3 % avec le dollar américain.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis découle d'une baisse de 3,3 % du nombre d'unités vendues et d'une diminution de 18,8 % du prix de vente moyen, en tenant compte du renforcement 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 le trimestre terminé le 31 mars 2010 se sont établis à 31,3 millions de dollars comparativement à 35,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, ce qui représente une diminution de 4,6 millions de dollars ou 12,8 %.

Le coût des ventes pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 s'est établi à 26,6 millions de dollars comparativement à 31,2 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une diminution de 4,6 millions de dollars ou 14,7 %. L'impact du renforcement du dollar canadien combiné à la diminution du nombre d'unités vendues et la baisse des coûts de main-d'œuvre expliquent la diminution du coût des ventes.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles) s'est établie à 14,6 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 comparativement à 14,7 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 0,7 %. En pourcentage des ventes, la marge brute a augmenté de 3,4 % en 2010 comparativement à 2009.

Les frais de vente et d'administration pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 sont demeurés stables à 4,7 millions de dollars.

#### *Frais de restructuration*

Les frais de restructuration sont liés à la restructuration et aux initiatives d'améliorations engagés afin de réduire les coûts d'opération du Fonds ainsi qu'à l'intégration et à la restructuration par suite des acquisitions de NPG et de Montréal. Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant les acquisitions sont enregistrés dans les frais de restructuration au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

#### *BAIIA*

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 est demeuré stable à 10,0 millions de dollars.

#### *Amortissement*

La dotation aux amortissements pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 est demeurée stable à 4,0 millions de dollars.

#### *Frais de financement nets*

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,3 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 comparativement à 1,4 million de dollars pour la période comparable de 2009, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 7,1 %, principalement attribuable au remboursement des facilités de crédit.

#### *Bénéfice avant impôts sur les bénéfices*

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfices s'est élevé à 4,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 comparativement à 4,6 millions de dollars pour la période comparable de 2009, représentant une augmentation de 0,1 million de dollars ou 2,2 %.

#### *Provision d'impôts sur les bénéfices*

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2010, le Fonds a enregistré une provision d'impôts sur les bénéfices de 1,5 million de dollars. La provision d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la charge d'impôts de 1,5 million de dollars au taux prévu par la loi, d'un montant de 0,4 million de dollars relatif à l'amortissement non déductible de la rémunération différée et d'une réduction de 0,4 million de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex.

### *Bénéfice net*

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net pour le trimestre terminé le 31 mars 2010 s'est établi à 3,2 millions de dollars comparativement à 4,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2009, ce qui représente une diminution de 1,0 million de dollars ou 23,8 %.

### **Information sectorielle**

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 mars 2010, les actifs nets du Fonds totalisaient 75,8 millions de dollars au Canada et 1,1 million de dollars aux États-Unis.

Au Canada, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 38,4 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 comparativement à 42,4 millions de dollars pour la période comparable de 2009, représentant une diminution de 4,0 millions de dollars ou 9,4 %. Aux États-Unis, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 2,8 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 comparativement à 3,5 millions de dollars pour la période comparable de 2009, représentant une baisse de 0,7 million de dollars ou 20,0 %.

### **Situation de trésorerie et sources de financement**

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 6,9 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, notamment en raison du bénéfice généré au cours de la période, des éléments sans incidence sur la trésorerie, y compris les divers amortissements et la charge d'impôts futurs, contrebalancés par une augmentation du fonds de roulement n'ayant aucune incidence sur la trésorerie.

Les entrées de fonds liées aux activités d'investissement se sont établies à 0,2 million de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 et sont attribuables à l'acquisition nette d'immobilisations corporelles.

Les sorties de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 6,7 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, en raison surtout de la distribution payée sur les parts et des sommes remboursées sur les facilités de crédit renouvelables et à terme.

La réduction récente des distributions permettra au Fonds de réduire sa dette au cours des prochains exercices. Le Fonds a des pertes fiscales pouvant être utilisées pour réduire les impôts sur les bénéfices qui seraient autrement payables.

## Arrangements hors bilan

Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation sont divulgués dans les états financiers consolidés vérifiés du Fonds au 31 décembre 2009 et n'ont pas changé significativement depuis cette date.

## Faits saillants de la situation financière

(en milliers de dollars, à l'exception des ratios)

	<b>31 mars 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Fonds de roulement	<b>12 189</b>	11 015
Total de l'actif	<b>193 112</b>	199 588
Total des facilités de crédit garanties	<b>87 478</b>	91 879
Capitaux propres	<b>76 883</b>	73 346

Le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit au 31 mars 2010.

### *Structure du capital*

Au 6 mai 2010, 29 297 767 parts étaient émises par le Fonds.

Les parts émises en date du 31 mars 2006, dans le cadre du premier appel public à l'épargne incluaient 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ émises à des employés pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ afin de modifier le régime d'intéressement alors existant de la direction. Comme les droits rattachés à ces parts ont été acquis sur une période de quatre ans, la valeur non amortie de ces parts était constatée comme une rémunération différée et était comptabilisée à titre de charge de rémunération sur la durée d'acquisition des droits qui y étaient rattachés. Les employés avaient 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.

## Nouvelles normes comptables

### *Normes internationales d'information financière*

En février 2008, l'ICCA a annoncé que les sociétés ouvertes canadiennes adopteront les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. À la suite de cette annonce, le Fonds a élaboré un plan de travail dont les phases, les activités, les échéances et l'état d'avancement sont résumés ci-après :

## **Phase I : Analyse préliminaire et diagnostic**

---

Activités : Identification des normes IFRS qui entraîneront des changements au niveau de la comptabilisation des états financiers consolidés et des informations à fournir.

Le Fonds a relevé la liste suivante des positions officielles liées aux Normes comptable internationales (« IAS ») qui diffèrent des PCGR du Canada et qui pourraient avoir une incidence sur les états financiers consolidés du Fonds.

- Première adoption des Normes internationales d'information financière : IFRS 1
- Regroupements d'entreprises : IFRS 3
- Présentation des états financiers : IAS 1
- Impôts sur le résultat : IAS 12
- Immobilisations corporelles : IAS 16
- Contrats de location : IAS 17
- Avantages du personnel : IAS 19
- Dépréciation d'actifs : IAS 36
- Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels : IAS 37

---

Échéance : Troisième trimestre de 2009

---

Avancement : Terminé

---

## **Phase 2 : Analyse des normes**

---

Activités : Analyse des différences entre les PCGR et les IFRS.  
Choix des conventions comptables que le Fonds appliquera de façon continue.  
Choix par le Fonds des exemptions permises par l'IFRS 1 à la date de transition.  
Calcul des impacts quantitatifs sur les états financiers consolidés.  
Analyse des informations à fournir.  
Préparation d'un projet d'états financiers consolidés et de notes.  
Identification des impacts collatéraux dans les domaines suivants :

- Technologies de l'information;
- Contrôle interne à l'égard de l'information financière;
- Contrôles et procédures de communication de l'information;
- Contrats;
- Rémunération;
- Fiscalité;
- Formation.

---

Échéance : Deuxième trimestre de 2010

---

Avancement : À la fin du premier trimestre de 2010, nous avons analysé les normes et interprétations IFRS qui pourraient avoir un impact sur le Fonds. Cette analyse devrait être finalisée au cours des semaines à venir.

---

### **Phase 3 : Mise en application**

---

Activités : Préparation du bilan d'ouverture à la date de transition.  
Compilation des données financières comparatives.  
Élaboration des états financiers consolidés intermédiaires et des informations à fournir.  
Élaboration des états financiers consolidés annuels et des informations à fournir.  
Mise en application des modifications relatives aux impacts collatéraux.

---

Échéance : À la fin l'exercice 2010, le bilan d'ouverture, les données financières comparatives selon les IFRS et les modifications relatives aux impacts collatéraux seront complétés.

Au cours de l'exercice 2011, nous présenterons nos états financiers consolidés intermédiaires et annuels ainsi que les informations à fournir selon les IFRS.

---

Avancement : Travaux préliminaires effectués.

---

Le Fonds a terminé la phase Analyse préliminaire et diagnostic et continue le développement et l'exécution de ses stratégies de mise en œuvre du projet.

Nous avons fait des choix à l'égard de certaines exemptions à l'application rétrospective offerts par l'IFRS 1 à la date de transition. Les exemptions susceptibles d'avoir un impact matériel, considérées par le Fonds, sont les suivantes :

<b>Exemption</b>	<b>Application de l'exemption</b>
Regroupement d'entreprises	Le Fonds prévoit appliquer l'exemption de ne pas redresser rétrospectivement les acquisitions d'entreprises conclues avant le 1 <sup>er</sup> janvier 2010.
Avantages du personnel	Le Fonds prévoit appliquer l'exemption permettant de comptabiliser tous les écarts actuariels cumulés liés à ses régimes de retraite à prestations déterminées dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition aux IFRS.

La direction quantifie présentement l'incidence prévue des écarts importants entre les normes comptables IFRS et le traitement comptable actuel selon les PCGR du Canada. Des écarts au niveau de la constatation, de la mesure, de la présentation et de la divulgation de l'information financière sont prévus pour les sujets importants suivants :

<b>Sujets importants</b>	<b>Différences pouvant avoir un impact potentiel pour le Fonds</b>
Présentation des états financiers	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Divulgations additionnelles aux notes aux états financiers.</li> </ul>
Regroupements d'entreprises	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les frais de transaction liés à l'acquisition et les frais de restructuration sont comptabilisés aux résultats lorsqu'encourus.</li> </ul>
Impôts sur les résultats	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La constatation et la mesure des actifs et des passifs d'impôts différés peuvent diverger.</li> </ul>
Immobilisations corporelles	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Amortissement distinct sur des durées de vie utile plus courtes pour les composantes importantes liées aux immeubles.</li> </ul>
Avantages du personnel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Constatation immédiate du coût des services passés, pour lesquels les droits aux prestations sont acquis, dans les bénéfices non répartis d'ouverture en date de transition, et aux résultats pour les périodes subséquentes.</li> <li>• Subséquemment à la transition aux IFRS, une entité peut constater les gains et les pertes actuarielles aux résultats étendus lorsqu'ils se produisent sans impact à l'état des résultats.</li> <li>• La limite à laquelle un actif au titre des prestations constituées peut être constaté diffère en IFRS et pourrait potentiellement créer un écart important lorsqu'une évaluation actuarielle est effectuée.</li> </ul>
Dépréciation d'actifs	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Regroupement des actifs en unités génératrices de trésorerie (UGT) sur la base d'entrées de trésorerie largement indépendantes aux fins des tests de dépréciation, lesquels sont effectués en une seule étape en utilisant la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés.</li> </ul>
Provisions et passifs éventuels	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Un seuil de probabilité différent est utilisé pour la constatation des passifs éventuels, pouvant affecter le moment auquel une provision est comptabilisée.</li> </ul>

Ceci n'est pas une liste exhaustive de tous les impacts importants qui pourraient survenir au cours de la transition vers les IFRS.

Également, le Fonds travaille sur la préparation des états financiers préliminaires en format IFRS tel que requis par IAS 1, *Présentation des États Financiers*, et analyse présentement les implications contractuelles des nouvelles conventions comptables sur les arrangements financiers et autres obligations. Les impacts sur les systèmes d'information et de divulgation, ainsi que sur les contrôles internes sont également étudiés. Le Fonds ne prévoit pas devoir effectuer des changements majeurs lors de la conversion.

À l'heure actuelle, l'incidence du changement sur la situation financière et sur les résultats d'exploitation futurs du Fonds ne peut pas être déterminée avec exactitude.

Le Fonds suit de près l'évolution des différences importantes entre les PCGR du Canada et les IFRS. Il est prévu que l'IASB continuera à émettre de nouvelles normes comptables au cours de la période de transition. Par conséquent, l'impact final des normes IFRS sur les états financiers consolidés du Fonds ne pourra être mesuré que lorsque toutes les normes IFRS applicables à la date de conversion seront connues.

Le projet de conversion vers les IFRS du Fonds progresse bien. Au fur et à mesure que le projet évolue, le Fonds pourrait réviser ses intentions ou les niveaux de réalisation communiqués en fin de période, en réaction à des changements apportés aux normes internationales présentement en développement, ou à la lumière de facteurs externes pouvant se produire d'ici la transition.

### **Événements récents**

Supremex est toujours à la recherche de façons de réduire ses coûts, ainsi une restructuration des opérations de la région de Toronto a été annoncée en avril. L'usine de Markham sera fermée et la production qu'on y effectuait sera transférée dans les 2 autres usines en Ontario, situées à Mississauga et à Etobicoke, ce qui, entre autres, entraînera une réduction d'effectifs d'environ 20 personnes et la vente future de la bâtisse de Markham. La direction évalue présentement le coût total relié à la restructuration de ses opérations à Toronto. Les économies annuelles sont estimées à 1,5 million de dollars et le projet devrait être terminé d'ici la fin de l'été.

### **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. Ces risques sont décrits sous la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle du Fonds 2009 datée du 22 mars 2010 (disponible sur [www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

### **Contrôles de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière**

Le chef de la direction et le chef de la direction financière du Fonds ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds utilisés pour les états financiers consolidés et pour le rapport de gestion au 31 mars 2010. Suite à cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds, utilisés pour les états financiers consolidés et pour le rapport de gestion étaient efficaces.

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

## **Énoncés prospectifs**

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables, notamment des énoncés concernant les prévisions du BAIIA, le rendement futur de Supremex et des énoncés semblables sur les résultats, les circonstances, le rendement ou les attentes futurs prévus. Un énoncé est prospectif lorsqu'il repose sur les connaissances et attentes actuelles de Supremex pour présenter une prévision quant à l'avenir. Les énoncés prospectifs peuvent contenir des expressions comme prévoir, présumer, croire, devoir, viser, avoir l'intention de, pouvoir, entendre et chercher à, éventuellement employées au futur ou au conditionnel. Ces énoncés sont fondés sur les hypothèses, attentes et estimations actuelles de la direction à propos de la croissance, des résultats d'exploitation, du rendement, des perspectives et occasions futures de l'entreprise, de la conjoncture économique canadienne et de la capacité de l'entreprise d'attirer et de conserver des clients. L'information prospective est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction ainsi que sur l'information disponible de Supremex à la date du présent rapport.

Les énoncés prospectifs sont assujettis à certains risques et incertitudes et ne devraient pas être lus comme étant des garanties de résultats ou de rendements futurs, et les résultats réels pourraient différer de manière importante des conclusions, prévisions ou projections dans ces énoncés prospectifs. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se concrétiseront. Ces risques, incertitudes et autres facteurs comprennent les suivants : les cycles économiques, les fonds disponibles, le déclin de la consommation d'enveloppes, l'augmentation de la concurrence, la fluctuation des taux de change, l'augmentation du coût des matières premières, les risques de crédit liés aux créances clients, l'augmentation du financement des régimes de retraite, les lacunes des services postaux, la fluctuation des taux d'intérêt et le risque potentiel de litige. Les hypothèses, attentes, estimations, risques et incertitudes sont abordés tout au long du rapport de gestion du 31 décembre 2009, notamment, à la rubrique « Facteurs de risque ». Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se concrétiseront. Les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Supremex n'a pas l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

## **Définition du BAIIA, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR**

Le «BAIIA» désigne le bénéfice avant frais de financement nets, impôts sur les bénéfices, amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels, rémunération différée, dépréciation de l'écart d'acquisition et perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles.

La direction estime que l'encaisse distribuable est une mesure de rendement de l'exploitation généralement utilisée par les fonds de revenu canadien comme indicateur de leur rendement financier. L'encaisse distribuable est définie comme les flux de trésorerie d'exploitation rajustés pour tenir compte de la variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement, de la variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite, de la variation des actifs au titre des prestations de retraite constituées 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 est une mesure utilisée 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 est une mesure additionnelle utile à partir de laquelle des rajustements peuvent être faits pour déterminer l'encaisse distribuable.

Le BAIIA 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 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 et l'encaisse distribuable ne doivent pas être considérés comme des mesures de remplacement du bénéfice net établis selon les PCGR comme indicateurs du rendement du Fonds ou des flux de trésorerie d'exploitation, d'investissement et de financement comme mesures de la liquidité et des flux de trésorerie.

### **Renseignements additionnels**

Des renseignements additionnels relatifs au Fonds se trouvent sur le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

États financiers consolidés

**Fonds de revenu Supremex**

Non vérifié

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens



**Fonds de revenu Supremex****ÉTATS DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CONSOLIDÉS**

Pour les périodes de trois mois terminées le 31 mars  
[Non vérifié]

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	\$	\$
<b>Produits</b>	<b>41 241 072</b>	45 933 306
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>31 283 451</b>	35 877 277
<b>Bénéfice avant les éléments suivants</b>	<b>9 957 621</b>	10 056 029
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>1 156 130</b>	1 191 520
Amortissement des actifs incorporels	<b>1 540 975</b>	1 540 975
Amortissement de la rémunération différée	<b>1 260 512</b>	1 293 658
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	<b>12 483</b>	(70 811)
Frais de financement, montant net (note 5)	<b>1 327 069</b>	1 424 361
Frais de restructuration (note 4)	<b>(3 627)</b>	38 640
	<b>5 293 542</b>	5 418 343
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	<b>4 664 079</b>	4 637 686
Provision d'impôts sur les bénéfices (note 6)	<b>1 508 714</b>	430 732
<b>Bénéfice net</b>	<b>3 155 365</b>	4 206 954
Déficit, au début de la période	<b>(215 817 603)</b>	(171 091 173)
Distribution déclarée (note 8)	<b>(878 934)</b>	(4 394 664)
<b>Déficit, à la fin de la période</b>	<b>(213 541 172)</b>	(171 278 883)
<b>Résultat net de base par part</b>	<b>0,1077</b>	0,1436
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation</b>	<b>29 297 767</b>	29 297 767

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

**Fonds de revenu Supremex**

**ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS**

Pour les périodes de trois mois terminées le 31 mars  
[Non vérifié]

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	\$	\$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Bénéfice net	<b>3 155 365</b>	4 206 954
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>1 156 130</b>	1 191 520
Amortissement des actifs incorporels	<b>1 540 975</b>	1 540 975
Amortissement de la rémunération différée	<b>1 260 512</b>	1 293 658
Amortissement des frais de financement reportés	<b>201 468</b>	49 711
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	<b>12 483</b>	(70 811)
Charge d'impôts futurs	<b>1 508 714</b>	430 732
Variation de l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	<b>(4 500)</b>	(4 500)
Variation de l'actif au titre des prestations de retraite constituées	<b>(304 200)</b>	37 900
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement	<b>(1 676 170)</b>	(2 699 123)
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>6 850 777</b>	5 977 016
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisition d'entreprises déduction faite de la trésorerie acquise	—	84 306
Acquisition d'immobilisations corporelles	<b>(219 017)</b>	(44 185)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	<b>14 277</b>	68 698
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>	<b>(204 740)</b>	108 819
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		
Facilité de crédit renouvelable	<b>(2 695 559)</b>	(4 000 000)
Facilité de crédit à terme	<b>(1 875 000)</b>	—
Distributions payées sur les parts du Fonds	<b>(2 050 844)</b>	(5 736 502)
Frais de financement engagés	<b>(32 765)</b>	—
<b>Flux de trésorerie de financement</b>	<b>(6 654 168)</b>	(9 736 502)
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(8 131)</b>	(3 650 667)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	<b>38 962</b>	4 989 775
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	<b>30 831</b>	1 339 108
<b>Informations additionnelles</b>		
Intérêts payés	<b>1 303 514</b>	1 122 117
Impôts sur les bénéfices payés	<b>4 877</b>	2 057

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

**Fonds de revenu Supremex****ÉTATS DU RÉSULTAT ÉTENDU CONSOLIDÉS**

Pour les périodes de trois mois terminées le 31 mars  
[Non vérifié]

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	\$	\$
<b>Bénéfice net</b>	<b>3 155 365</b>	4 206 954
<b>Autres éléments du résultat étendu</b>		
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices	—	(148 322)
Ajustement afin de reclasser la perte sur le dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie dans la perte nette, déduction faite des impôts sur les bénéfices	—	409 618
<b>Résultat étendu</b>	<b>3 155 365</b>	4 468 250

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 mars 2010

[Non vérifié]

**1. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS ET MODE DE PRÉSENTATION**

Le Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») est une fiducie sans personnalité morale à capital variable, établie sous le régime des lois de la province de Québec conformément à une déclaration de fiducie datée du 10 février 2006, qui peut être modifiée, complétée ou mise à jour de temps à autre, et qui a commencé ses activités le 31 mars 2006.

Le Fonds est propriétaire de Supremex Inc. (« Supremex ») dont les activités 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 trois mois terminée le 31 mars 2010 ne reflètent pas les produits d'exploitation et le rendement financier auxquels on pourrait s'attendre pour une année complète.

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés comprennent les comptes du Fonds et de ses filiales et ont été préparés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnu du Canada. Les présents états financiers intermédiaires non vérifiés ne comportent pas toutes les informations et les notes requises aux fins des états financiers annuels vérifiés. Les conventions comptables utilisées sont les mêmes que celles employées aux fins des états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Ces états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés devraient être lus en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 tel qu'inclus dans le rapport annuel 2009 du Fonds.

**2. STOCKS ET COÛT DES VENTES**

	<b>31 mars 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
	\$	\$
Matières premières	<b>3 220 097</b>	3 386 049
Produits en cours	<b>143 731</b>	365 755
Produits finis	<b>10 073 597</b>	10 169 922
	<b>13 437 425</b>	13 921 726

Le coût des stocks passé en charges au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 est de 27 713 364 \$ (2009 – 32 316 867 \$).

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 mars 2010

[Non vérifié]

**3. RÉGIME D'AVANTAGES SOCIAUX DES EMPLOYÉS**

La charge liée aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est établie à 765 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 (2009 – 674 000 \$).

**4. PROVISION POUR FRAIS DE RESTRUCTURATION**

Dans le cadre de l'acquisition de NPG Enveloppe (« NPG ») et d'Enveloppe Montréal Inc. (« Montréal »), le Fonds a adopté un plan afin d'intégrer et de restructurer chacune des entreprises acquises. À ce titre, le Fonds a enregistré une provision relativement aux indemnités de départ et frais de réaffectation et de retrait pour certains employés et certaines installations des entreprises acquises. Les passifs reliés à ces frais ont été inclus dans la répartition du prix d'achat de NPG et Montréal. Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant les acquisitions sont enregistrés dans les frais de restructuration aux états des résultats et du déficit consolidés au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

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

	<b>31 mars 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Solde, au début de la période	<b>795 018</b>	1 327 080
Frais de restructuration inclus dans la répartition du prix d'achat	—	199 097
Frais de restructuration passés en charges	<b>(3 627)</b>	818 452
Paiements au comptant	<b>(140 578)</b>	(1 549 611)
Solde, à la fin de la période	<b>650 813</b>	795 018

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 mars 2010

[Non vérifié]

## 5. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES

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

	<b>31 mars 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
	\$	\$
Facilité de crédit renouvelable	<b>17 628 622</b>	20 324 181
Facilité d'emprunt à terme	<b>71 250 000</b>	73 125 000
Moins : Frais de financement reportés, montant net	<b>(1 401 101)</b>	(1 569 804)
	<b>87 477 521</b>	91 879 377
Tranche à court terme	<b>(7 500 000)</b>	(7 500 000)
Tranche à long terme des facilités de crédit garanties	<b>79 977 521</b>	84 379 377

En vertu des modalités des facilités de crédit garanties, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives. Au 31 mars 2010, 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.

Les remboursements minimums requis en vertu des facilités de crédit garanties sont comme suit :

	\$
2010	5 625 000
2011	7 500 000
2012	75 753 622

Au 31 mars 2010, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelables et d'emprunt à terme étaient respectivement de 4,35 % et de 4,25 %.

Frais de financement, montant net :

	<b>Périodes de trois mois terminées le 31 mars</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	<b>1 124 456</b>	1 375 485
Autres intérêts	<b>1 145</b>	(835)
Amortissement des frais de financement reportés	<b>201 468</b>	49 711
	<b>1 327 069</b>	1 424 361
	<b>1 327 069</b>	1 424 361

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 mars 2010

[Non vérifié]

**6. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**

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 :

	Périodes de trois mois terminées le 31 mars	
	2010	2009
	\$	\$
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	<b>4 664 079</b>	4 637 686
Charge d'impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévu par la loi	<b>1 450 529</b>	1 460 872
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminés à la consolidation	<b>(351 853)</b>	(1 435 379)
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	<b>(51 279)</b>	(67 517)
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	<b>392 019</b>	407 502
Charges non déductibles et autres	<b>69 298</b>	65 254
Charge d'impôts sur les bénéfices	<b>1 508 714</b>	430 732

**7. CAPITAUX PROPRES****Parts du Fonds**

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

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

**Parts du Fonds émises**

Au 31 mars 2010, 29 297 767 parts étaient émises par le Fonds. Aucune part n'a été émise ou rachetée au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2010.

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 mars 2010

[Non vérifié]

**8. DISTRIBUTION**

Le Fonds effectue la distribution mensuelle de ses liquidités disponibles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, payable le 15<sup>e</sup> 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 mars d'un montant de 292 978 \$ a été déclarée et comptabilisée en mars 2010 et payée aux porteurs de parts le 15 avril 2010. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 mars 2010 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2010	31 janvier 2010	15 février 2010	0,01	292 978
Février 2010	28 février 2010	15 mars 2010	0,01	292 978
Mars 2010	31 mars 2010	15 avril 2010	0,01	292 978
			0,03	878 934

**9. INFORMATIONS SECTORIELLES**

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 mars 2010, les actifs nets du Fonds totalisaient 75 750 460 \$ au Canada et 1 132 114 \$ aux États-Unis (2009 – 110 132 009 \$ et 1 532 972 \$, respectivement). Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 38 442 017 \$ au Canada et à 2 799 055 \$ aux États-Unis pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 (2009 – 42 367 924 \$ et 3 565 382 \$ respectivement).

**10. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR AU BILAN**

Supremex est toujours à la recherche de façons de réduire ses coûts, ainsi une restructuration des opérations de la région de Toronto a été annoncée en avril. L'usine de Markham sera fermée et la production qu'on y effectuait sera transférée dans les 2 autres usines en Ontario, situées à Mississauga et à Etobicoke, ce qui, entre autres, entraînera une réduction d'effectifs d'environ 20 personnes et la vente future de la bâtisse de Markham. La direction évalue présentement le coût total relié à la restructuration de ses opérations à Toronto.

**(Cette page a été laissée blanche volontairement)**