



RAPPORT DE GESTION POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET SIX MOIS TERMINÉES LE 30 JUIN 2009

Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 5 août 2009, doit être lu avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes pour l'exercice terminé 31 décembre 2008 et les états financiers consolidés non vérifiés et les notes y afférentes pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009. Les états financiers du Fonds sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. L'exercice du Fonds se termine le 31 décembre. La monnaie fonctionnelle du Fonds est le dollar canadien. Les montants par part sont calculés à l'aide du nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009.

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.

Acquisition d'Enveloppe Montréal

Le 16 septembre 2008, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs d'Enveloppe Montréal Inc. et de sociétés apparentées (« Montréal ») pour une contrepartie de 13,2 millions de dollars. La contrepartie versée a été financée par la facilité de crédit renouvelable déjà en place.

Montréal était un manufacturier d'enveloppes important de l'est du Canada, générant des produits d'exploitation annuels d'environ 13,0 millions de dollars et comptant 85 employés. L'acquisition de Montréal est en accord avec la stratégie d'acquisition du Fonds qui consiste à relever des occasions de regroupement à l'intérieur de son principal secteur d'activité et à acquérir de solides sociétés ayant des forces complémentaires ainsi que des possibilités intéressantes afin de créer des synergies importantes. Les synergies prévues sont principalement des économies reliées aux coûts des matières premières et aux frais indirects. Cette stratégie a pour but d'aider le Fonds à atteindre ses objectifs et à démontrer son engagement envers l'avenir de l'industrie. Jusqu'au 30 juin 2009, le Fonds a engagé 1,0 million de dollars à titre de frais de restructuration, dont 0,9 million de dollars ont été comptabilisés dans la répartition du prix d'achat de Montréal.

Par contre, le montant de ces frais de restructuration est sujet à changement lorsque la direction aura achevé l'évaluation détaillée des actifs acquis suite à l'acquisition de Montréal, et des modifications pourraient être effectuées au fur et à mesure que de nouvelles informations seront disponibles.

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 700 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 ratio de distribution du deuxième trimestre de 2009 s'est établi à 56,9 % comparativement à 89,6 % pour la période comparable de 2008. Ce changement est expliqué par la baisse importante de la distribution annuelle que le Fonds verse aux porteurs de parts depuis le début de 2009. Tel que prévu, les flux de trésorerie excédentaires générés ont permis au Fonds de réduire son niveau d'endettement de 4 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de 2009, pour un total de 8 millions de dollars depuis le début de l'année, soit ce qui était prévu. Les facilités de crédit garanties ont été présentées dans le passif à court terme compte tenu qu'elles viennent à échéance le 31 mars 2010. Des discussions avec les banques sont présentement en cours afin de renouveler les facilités de crédit garanties. Le Fonds estime être en mesure de conclure ce renouvellement au cours du troisième trimestre.

Les produits d'exploitation du deuxième trimestre de 2009 se sont établis à 41,2 millions de dollars comparativement à 43,6 millions de dollars en 2008, représentant une diminution de 2,4 millions de dollars ou 5,5 %. Cette baisse s'explique par une diminution du volume d'environ 12 % qui a toutefois été contrebalancée par une hausse du prix de vente moyen de 10 %. Cette importante hausse du prix de vente moyen résulte de la hausse du coût des matières premières à laquelle Supremex a fait face depuis le quatrième trimestre de 2008, qui a été transférée en partie aux clients, et du changement dans la composition des produits, principalement sur le marché américain. La baisse du volume, survenue principalement sur le marché canadien, est attribuable au ralentissement général de l'économie. On note une concentration plus importante de cette baisse dans le publipostage, dans les ventes réalisées auprès des grandes corporations et des institutions financières ainsi qu'un déclin dans le marché de la revente. Les manufacturiers américains exercent encore beaucoup de pression compte tenu de la faiblesse du marché auquel ils font face au sud de la frontière.

Le BAIIA pour le deuxième trimestre de 2009 a été de 9,0 millions de dollars, une baisse de 1,9 million de dollars par rapport au BAIIA du premier trimestre de 2008 de 10,9 millions de dollars. La marge sur le BAIIA a été de 21,9 % durant le deuxième trimestre de 2009 comparativement à 25,0 % pour le deuxième trimestre de 2008. La marge sur le BAIIA plus basse est expliquée par la hausse du coût des matières premières, due à la baisse du dollar canadien, qui n'a pas été transférée complètement aux clients.

Aucune part n'a été rachetée au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2009 suite à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

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 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie d'exploitation	7 179	9 780	13 156	18 004
<i>Ajustement relié aux dépenses d'investissement</i>				
Investissements en capital ⁽¹⁾	31	(89)	55	(664)
<i>Autres ajustements</i>				
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement ⁽²⁾	524	(297)	3 223	1 696
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées.	(7)	13	(40)	(255)
Encaisse distribuable ⁽³⁾	7 727	9 407	16 394	18 781
Distribution déclarée	4 395	8 424	8 789	16 894
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	29 298	29 312	29 298	29 418
Encaisse distribuable par part	0,2637	0,3209	0,5596	0,6384
Distribution par part	0,1500	0,2874	0,3000	0,5743
Ratio de distribution	56,9 %	89,6 %	53,6 %	90,0 %

- 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 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Investissements en capital de maintien	282	215	326	1 024
Produit à la cession d'immobilisations	(313)	(126)	(381)	(360)
Investissements en capital	(31)	89	(55)	664

- 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 définition de BAIIA, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR.

Le Fonds a généré une encaisse distribuable de 7,7 millions de dollars ou 0,2637 \$ par part et de 16,4 millions de dollars ou 0,5596 \$ par part pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009 comparativement à 9,4 millions de dollars ou 0,3209 \$ par part et de 18,8 millions de dollars ou 0,6384 \$ par part pour les périodes correspondantes de 2008. Plus de détails concernant les flux de trésorerie d'exploitation sont disponibles sous la section « Situation de trésorerie et sources de financement ».

Le Fonds a déclaré des distributions de 4,4 millions de dollars ou 0,1500 \$ par part et de 8,8 millions de dollars ou 0,3000 \$ par part pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de ces périodes, comparativement à 8,4 millions de dollars ou 0,2874 \$ par part et 16,9 millions de dollars ou 0,5743 \$ par part pour les périodes comparables de 2008.

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009, l'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 3,3 millions de dollars et 7,6 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 56,9 % et à 53,6 % pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009. Depuis la création du Fonds, le ratio de distribution est de 85,3 %.

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^e jour du mois suivant. Le taux des distributions est de 0,05 \$ la part par mois depuis le début de 2009. Les distributions pour la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2009	31 janvier 2009	16 février 2009	0,05	1 464 888
Février 2009	28 février 2009	16 mars 2009	0,05	1 464 888
Mars 2009	31 mars 2009	15 avril 2009	0,05	1 464 888
Avril 2009	30 avril 2009	15 mai 2009	0,05	1 464 888
Mai 2009	31 mai 2009	15 juin 2009	0,05	1 464 888
Juin 2009	30 juin 2009	15 juillet 2009	0,05	1 464 888
Total			0,30	8 789 328

La distribution de juin au montant de 1 464 888 \$ a été déclarée et comptabilisée en juin 2009 et payée aux porteurs de parts le 15 juillet 2009. La répartition des impôts sur les distributions de 2009 est 100 % applicable au rendement du capital investi; elles sont 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)

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009 \$	Période de six mois terminée le 30 juin 2009 \$	Depuis la création du Fonds \$
Encaisse distribuable	7 727	16 394	123 484
Flux de trésorerie d'exploitation	7 179	13 156	139 477
Bénéfice net (perte nette)	3 345	7 552	(66 992)
Distributions réelles payées ou payables durant la période	4 395	8 789	105 338
Surplus de l'encaisse distribuable sur les distributions	3 332	7 605	18 146
Surplus des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions	2 784	4 367	34 139
Insuffisance du résultat net par rapport aux distributions	(1 050)	(1 237)	(172 330)

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 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^{er} juillet 2007 au 30 juin 2009.

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

	30 juin 2009	31 mars 2009	31 déc. 2008	30 sept. 2008	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007	30 sept. 2007
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	41 172	45 933	48 453	42 935	43 620	47 545	49 731	46 394
BAIIA ⁽¹⁾	9 032	10 017	10 563	10 842	10 920	11 315	13 337	10 876
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	3 407	4 638	(143 576)	5 359	4 940	5 940	7 907	5 769
Bénéfice (perte) net	3 345	4 207	(140 352)	5 762	5 570	6 332	9 554	6 446
Résultat net par part	0,1142	0,1436	(4,7890)	0,1966	0,1900	0,2145	0,3089	0,2059

Notes

- 1) Voir « 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^{er} juillet 2007 au 30 juin 2009 inclut les résultats d'exploitation de NPG Envelope (« NPG ») pour la période du 9 août 2007 au 30 juin 2009. La période du 1^{er} juillet 2008 au 30 juin 2009 inclut les résultats d'exploitation de Montréal pour la période du 16 septembre 2008 au 30 juin 2009.

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 aux États-Unis par suite des fluctuations du dollar canadien ainsi que d'un marché américain à la baisse. La perte du quatrième trimestre de 2008 est attribuable 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 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Produits	41 172	43 620	87 106	91 164
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	32 093	32 577	67 971	68 438
Frais de restructuration ⁽¹⁾	47	123	86	491
BAIIA ⁽²⁾	9 032	10 920	19 049	22 235
Amortissement des immobilisations corporelles	1 161	1 558	2 352	2 715
Amortissement des actifs incorporels	1 541	1 502	3 082	3 003
Amortissement de la rémunération différée	1 344	1 363	2 638	2 687
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	195	94	124	80
Frais de financement nets	1 385	1 463	2 809	2 869
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	3 406	4 940	8 044	10 881
Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	62	(630)	493	(1 021)
Bénéfice net	3 344	5 570	7 551	11 902
Résultat net de base par part	0,1142	0,1900	0,2578	0,4046
Distribution déclarée par part	0,1500	0,2874	0,3000	0,5743
Total de l'actif	248 179	399 178	248 179	399 178
Facilités de crédit garanties	102 893	101 726	102 893	101 726

- 1) Les frais de restructuration ont été engagés dans le cadre d'un plan d'intégration et de restructuration adopté par le Fonds à la suite de l'acquisition 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.
- 2) Se reporter à la « Définition du BAIIA, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR ».

Résultats d'exploitation

Trimestre terminé le 30 juin 2009 par rapport au trimestre terminé le 30 juin 2008

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 se sont établis à 41,2 millions de dollars comparativement à 43,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 2,4 millions de dollars ou 5,5 %. La diminution des produits d'exploitation est due à la baisse des ventes au Canada.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 2,5 millions de dollars ou 6,2 %, passant de 40,4 millions de dollars à 37,9 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis sont demeurés stables à 3,2 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle d'une diminution de 11,1 % des unités vendues, contrebalancée par une augmentation de 5,5 % du prix de vente moyen. La régression du nombre d'unités vendues résulte du marché à la baisse.

Les produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis sont demeurés stables en dépit de la baisse de 20,0 % du nombre d'unités vendues qui a été contrebalancée par une augmentation de 26,6 % du prix de vente moyen, en tenant compte de la faiblesse du dollar canadien. Un marché à la baisse est le facteur principal influençant les ventes aux États-Unis.

Coût des ventes, frais de vente et d'administration

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 se sont établis à 32,1 millions de dollars comparativement à 32,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 0,5 million de dollar ou 1,5 %.

Le coût des ventes pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 s'est établi à 28,1 millions de dollars comparativement à 28,3 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 0,2 million de dollars ou 0,7 %. La diminution du nombre d'unités vendues et la diminution des coûts de main-d'œuvre contrebalancées par la hausse du coût des matières premières, incluant l'impact de la faiblesse du dollar canadien, 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 13,1 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2009 contre une marge brute de 15,3 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 2,2 millions de dollars ou 14,4 %. En pourcentage des ventes, la marge brute a diminué de 3,5 % en 2009 comparativement à 2008.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 4,0 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2009 comparativement à 4,3 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 0,3 million de dollars ou 7,0 %. La diminution est attribuable à une charge plus basse pour le régime d'intéressement et à une baisse des frais de déplacement et de représentation.

BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 s'est élevé à 9,0 millions de dollars par rapport à 10,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 1,9 million de dollars ou 17,4 %.

Amortissement

La dotation aux amortissements pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 a totalisé 4,0 millions de dollars comparativement à 4,4 millions de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une diminution de 0,4 million de dollars ou 9,1 %. La diminution est attribuable à la dévaluation de 0,4 million de dollars enregistrée sur le bâtiment de Hamilton présenté à sa juste valeur marchande durant le deuxième trimestre de 2008.

Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,4 million de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2009 comparativement à 1,5 million de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 6,7 %, attribuable au taux d'intérêt plus faible.

Bénéfice avant impôts sur les bénéfices

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfices s'est élevé à 3,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2009, comparativement à 4,9 millions de dollars pour la période comparable de 2008, représentant une diminution de 1,5 million de dollars ou 30,6 %.

Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2009, le Fonds a enregistré une provision d'impôts sur les bénéfices de 0,1 million de dollars. La provision d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la charge d'impôts de 1,0 million de dollars au taux prévu par la loi, d'un montant d'amortissement non déductible de la rémunération différée de 0,4 million de dollars et une réduction de 1,4 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 30 juin 2009 s'est établi à 3,3 millions de dollars comparativement à un bénéfice net de 5,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 2,3 millions de dollars ou 41,7 %.

Période de six mois terminée le 30 juin 2009 par rapport à la période de six mois terminée le 30 juin 2008

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 se sont établis à 87,1 millions de dollars comparativement à 91,2 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 4,1 millions de dollars ou 4,5 %. La diminution des produits d'exploitation est 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 4,7 %, passant de 84,3 millions de dollars à 80,3 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 0,1 million de dollars ou 1,4 %, passant de 6,9 millions de dollars à 6,8 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle d'une diminution de 10,6 % des unités vendues, contrebalancée par une augmentation de 6,6 % du prix de vente moyen. La régression du nombre d'unités vendues résulte du marché à la baisse.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis est attribuable à une baisse de 23,5 % du nombre d'unités vendues, contrebalancée par une augmentation de 28,6 % du prix de vente moyen, en tenant compte de la faiblesse du dollar canadien. Un marché à la baisse est le facteur principal influençant les ventes aux États-Unis.

Coût des ventes, frais de vente et d'administration

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 se sont établis à 68,0 millions de dollars comparativement à 68,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 0,4 million de dollar ou 0,6 %.

Le coût des ventes pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 s'est établi à 59,3 millions de dollars comparativement à 58,9 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une augmentation de 0,4 million de dollars ou 0,7 %. La hausse du coût des matières premières incluant les effets de l'affaiblissement du dollar canadien, contrebalancée par la diminution du nombre d'unités vendues et la diminution des coûts de main-d'œuvre, explique le coût des ventes plus élevé.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles) s'est établie à 27,8 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 contre une marge brute de 32,3 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 4,5 millions de dollars ou 13,9 %. En pourcentage des ventes, la marge brute a diminué de 3,5 % en 2009 comparativement à 2008.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 8,7 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 comparativement à 9,6 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 0,9 million de dollars ou 9,4 %. La diminution est attribuable à une charge plus basse pour le régime d'intéressement et à une baisse des frais de déplacement et de représentation.

BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 s'est élevé à 19,0 millions de dollars par rapport à 22,2 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 3,2 millions de dollars ou 14,4 %.

Amortissement

La dotation aux amortissements pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 a totalisé 8,1 millions de dollars comparativement à 8,4 millions de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une diminution de 0,3 million de dollars ou 3,6 %.

Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 2,8 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 comparativement à 2,9 millions de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 3,4 %, attribuable au taux d'intérêt plus faible.

Bénéfice avant impôts sur les bénéfiques

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfiques s'est élevé à 8,0 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2009, comparativement à 10,9 millions de dollars pour la période comparable de 2008, représentant une diminution de 2,9 millions de dollars ou 26,6 %.

Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2009, le Fonds a enregistré une provision d'impôts sur les bénéfices de 0,5 million de dollars. La provision d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la charge d'impôts de 2,5 millions de dollars au taux prévu par la loi, d'un montant d'amortissement non déductible de la rémunération différée de 0,8 million de dollars et une réduction de 2,8 millions de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex.

Bénéfice net

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 s'est établi à 7,6 millions de dollars comparativement à un bénéfice net de 11,9 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, ce qui représente une diminution de 4,3 millions de dollars ou 36,1 %.

Information sectorielle

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 30 juin 2009, les actifs nets du Fonds totalisaient 111,4 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 37,9 millions de dollars et à 80,3 millions de dollars pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009 comparativement à 40,4 millions de dollars et à 84,3 millions de dollars pour les périodes comparables de 2008, représentant une diminution de 2,5 millions de dollars ou 6,2 % et de 4,0 millions de dollars ou 4,7 %. Aux États-Unis, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 3,2 millions de dollars et à 6,8 millions de dollars pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009 comparativement à 3,2 millions de dollars et à 6,9 millions de dollars pour les périodes comparables de 2008, représentant une baisse de 0,1 million de dollars ou 1,4 % pour les périodes de six mois.

Situation de trésorerie et sources de financement

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 13,2 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, 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 des éléments hors caisse du fonds de roulement.

Les entrées de fonds liées aux activités d'investissement se sont établies à 0,1 million de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009 et sont imputables principalement à l'encaissement de l'ajustement du fonds de roulement découlant de l'acquisition de Montréal.

Les sorties de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 18,1 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009, principalement à la suite de la distribution payée sur les parts et de la somme remboursée sur la facilité de crédit renouvelable.

Le Fonds génère suffisamment de flux de trésorerie disponibles pour rencontrer ses obligations financières. La réduction des distributions au début de 2009 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 2008 et n'ont pas changé significativement depuis cette date.

Faits saillants de la situation financière

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

	30 juin 2009 \$	31 décembre 2008 \$
Fonds de roulement (déficit)	(84 169)	19 042
Total de l'actif	248 179	262 669
Total des facilités de crédit garanties	102 893	110 752
Capitaux propres	112 489	110 298

Les facilités de crédit garanties, venant à échéance le 31 mars 2010, ont été présentées dans le passif à court terme, ce qui explique le fonds de roulement déficitaire en date du 30 juin 2009. Des discussions avec les banques sont présentement en cours afin de renouveler les facilités de crédit garanties. Nous estimons être en mesure de conclure ce renouvellement au cours du prochain trimestre.

Le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit au 30 juin 2009.

Structure du capital

Au 5 août 2009, 29 297 767 parts étaient émises par le Fonds.

Les parts émises dans le cadre du premier appel public à l'épargne incluent 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 sont acquis sur une période de quatre ans, acquisition pouvant être anticipée, la valeur non amortie de ces parts au 30 juin 2009, qui totalise 3 816 135 \$, 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.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2009, le Fonds n'a pas acheté de parts dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités ayant débuté le 21 novembre 2008.

Nouvelles normes comptables

Au cours du premier trimestre de 2009, le Fonds a adopté une nouvelle norme comptable publiée récemment par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Le nouveau chapitre 3064 du Manuel, intitulé « *Écarts d'acquisition et actifs incorporels* », établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. L'application de cette nouvelle norme a eu un effet non significatif sur les états financiers du Fonds et sur sa situation 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^{er} janvier 2011. Le Fonds élabore présentement un plan relatif à la conversion de ses états financiers aux normes IFRS. Tel que prévu, au cours des deux premiers trimestres le Fonds a continué l'identification des différences entre les IFRS et ses conventions comptables actuelles, en plus de l'évaluation des autres méthodes disponibles lors de la conversion et n'a pas encore quantifié l'effet de l'adoption des IFRS sur ses états financiers, ses systèmes et ses activités commerciales. Il s'agira d'un processus d'évaluation continue, puisque l'IASB et le Conseil des normes comptables émettront de nouvelles normes et recommandations au cours des prochains mois.

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 datée du 19 mars 2009 (disponible sur www.sedar.com)

Contrôles de communication de l'information et contrôles internes 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 30 juin 2009. 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 liés à des événements ou au rendement futurs du Fonds. Un énoncé est prospectif lorsqu'il repose sur les connaissances et attentes actuelles du Fonds pour présenter une prévision quant à l'avenir. Les énoncés prospectifs peuvent contenir des expressions comme *prévoir*, *présumer*, *croire*, *devoir*, *viser*, *avoir l'intention de*, *pouvoir*, *entendre* et *chercher à*, éventuellement employées au futur ou au conditionnel. Ces énoncés sont fondés sur les hypothèses, attentes et estimations actuelles de la direction à propos de la croissance, des résultats d'exploitation, du rendement, des perspectives et occasions futures de l'entreprise, de la conjoncture économique canadienne et de la capacité de l'entreprise d'attirer et de conserver des clients. L'information prospective est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction ainsi que sur l'information disponible du Fonds à la date des présentes.

Les énoncés prospectifs sont assujettis à certains risques et incertitudes et ne devraient pas être lus comme étant des garanties de résultats ou de rendements futurs, et les résultats réels pourraient différer de manière importante de ces conclusions, prévisions ou projections. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se concrétiseront. Les hypothèses, attentes, estimations, risques et incertitudes sont abordés tout au long du présent rapport de gestion, notamment, à la rubrique « Facteurs de risque ». Par conséquent, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Le Fonds n'a pas l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

Définition du BAIIA, 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 et perte 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.

États financiers consolidés

Fonds de revenu Supremex

Non vérifié

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens

Fonds de revenu Supremex

BILANS CONSOLIDÉS

Au	30 juin 2009 \$	31 décembre 2008 \$
	[Non vérifié]	
ACTIF (note 6)		
Actif à court terme		
Trésorerie	195 620	4 989 775
Débiteurs	20 930 732	24 949 289
Impôts sur les bénéfices à recevoir	96 231	16 654
Stocks (note 11)	16 915 564	17 327 065
Charges payées d'avance	1 660 591	1 211 788
Actifs d'impôts futurs	890 278	1 133 356
Total de l'actif à court terme	40 689 016	49 627 927
Immobilisations corporelles, montant net	42 089 196	44 620 759
Actif au titre des prestations de retraite constituées	4 925 000	4 973 900
Actifs incorporels, montant net	42 008 779	45 090 729
Écart d'acquisition	118 467 000	118 356 050
	248 178 991	262 669 365
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	17 204 180	23 610 131
Provision pour frais de restructuration (note 5)	844 579	1 327 080
Distribution à payer (note 9)	1 464 888	2 806 726
Tranche à court terme des facilités de crédit garanties (note 6)	102 892 541	—
Tranche à court terme du passif dérivé	2 452 140	2 842 065
Total du passif à court terme	124 858 328	30 586 002
Facilités de crédit garanties (note 6)	—	110 751 797
Passif d'impôts futurs	9 978 902	9 470 216
Passif dérivé	—	701 913
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	852 700	861 700
Capitaux propres		
Parts du Fonds (note 8)	282 798 322	282 798 322
Surplus d'apport	7 625 424	7 625 424
Rémunération différée	(3 816 135)	(6 454 110)
Déficit	(172 328 732)	(171 091 173)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 10)	(1 789 818)	(2 580 726)
	112 489 061	110 297 737
	248 178 991	262 669 365

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom des fiduciaires :

Par : (Signé)L.G. Serge Gadbois
Fiduciaire

Par : (Signé) Gilles Cyr
Fiduciaire

Fonds de revenu Supremex

ÉTATS DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CONSOLIDÉS

[Non vérifié]

	Périodes de trois mois terminées le 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Produits	41 172 375	43 619 805	87 105 681	91 164 488
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	32 093 448	32 576 748	67 970 725	68 438 392
Bénéfice avant les éléments suivants	9 078 927	11 043 057	19 134 956	22 726 096
Amortissement des immobilisations corporelles	1 160 587	1 558 100	2 352 107	2 715 033
Amortissement des actifs incorporels	1 540 975	1 501 725	3 081 950	3 003 450
Amortissement de la rémunération différée	1 344 317	1 362 932	2 637 975	2 686 655
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	194 617	93 635	123 806	79 707
Frais de financement, montant net (note 6)	1 384 149	1 462 934	2 808 510	2 869 353
Frais de restructuration (note 5)	46 862	122 890	85 502	490 595
	5 671 507	6 102 216	11 089 850	11 844 793
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	3 407 420	4 940 841	8 045 106	10 881 303
Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices (note 7)	62 605	(629 602)	493 337	(1 021 488)
Bénéfice net	3 344 815	5 570 443	7 551 769	11 902 791
Déficit, au début de la période	(171 278 883)	(16 800 547)	(171 091 173)	(14 662 862)
Distribution déclarée (note 9)	(4 394 664)	(8 424 174)	(8 789 328)	(16 894 207)
Déficit, à la fin de la période	(172 328 732)	(19 654 278)	(172 328 732)	(19 654 278)
Résultat net de base par part	0,1142	0,1900	0,2578	0,4046
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	29 297 767	29 311 667	29 297 767	29 418 386

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

[Non vérifié]

	Périodes de trois mois terminées le 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	3 344 815	5 570 443	7 551 769	11 902 791
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie				
Amortissement des immobilisations corporelles	1 160 587	1 558 100	2 352 107	2 715 033
Amortissement des actifs incorporels	1 540 975	1 501 725	3 081 950	3 003 450
Amortissement de la rémunération différée	1 344 317	1 362 932	2 637 975	2 686 655
Amortissement des frais de financement reportés	49 712	41 028	99 423	82 055
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	194 617	93 635	123 806	79 707
Charge (recouvrement) d'impôts futurs	61 496	(632 402)	492 228	(1 024 288)
Variation de l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(4 500)	(108 400)	(9 000)	(112 900)
Variation de l'actif au titre des prestations de retraite constituées	11 000	95 600	48 900	367 600
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement	(524 301)	297 280	(3 223 424)	(1 695 829)
Flux de trésorerie d'exploitation	7 178 718	9 779 941	13 155 734	18 004 274
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition d'entreprises déduction faite de la trésorerie acquise (note 2)	—	—	84 306	(152 104)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(281 575)	(215 299)	(325 760)	(1 024 493)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	312 712	126 617	381 410	360 333
Flux de trésorerie d'investissement	31 137	(88 682)	139 956	(816 264)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Rachat de parts du Fonds pour annulation	—	—	—	(1 459 835)
Facilité de crédit renouvelable	(3 958 679)	(1 100 867)	(7 958 679)	1 056 290
Distributions payées sur les parts du Fonds	(4 394 664)	(8 424 174)	(10 131 166)	(16 918 779)
Flux de trésorerie de financement	(8 353 343)	(9 525 041)	(18 089 845)	(17 322 324)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 143 488)	166 218	(4 794 155)	(134 314)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 339 108	141 977	4 989 775	442 509
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	195 620	308 195	195 620	308 195
Informations additionnelles				
Intérêts payés	1 233 131	1 377 198	2 355 248	2 604 240
Impôts sur les bénéfices payés	—	—	2 057	—

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

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

[Non vérifié]

	Périodes de trois mois terminées le 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	3 344 815	5 570 443	7 551 769	11 902 791
Autres éléments du résultat étendu				
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices	(41 037)	411 310	(189 359)	(559 808)
Ajustement afin de reclasser la perte sur le dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie dans le bénéfice net, déduction faite des impôts sur les bénéfices	570 649	135 619	980 267	81 368
Résultat étendu	3 874 427	6 117 372	8 342 677	11 424 351

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2009

[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 les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009 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 reconnus 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 2008, à l'exception des nouvelles conventions comptables adoptées, tel que décrit à la note 3. 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 2008 tel qu'inclus dans le rapport annuel 2008 du Fonds.

2. ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 16 septembre 2008, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs d'Enveloppe Montréal (« Montréal ») pour un montant de 13,2 millions de dollars. La contrepartie versée a été financée par la facilité de crédit renouvelable déjà en place.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2009

[Non vérifié]

2. ACQUISITION D'ENTREPRISE – (suite)

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

	\$
Débiteurs	1 731 851
Stocks	1 589 619
Charges payées d'avance	52 823
Immobilisations corporelles	1 947 299
Actifs d'impôts futurs	272 523
Actifs incorporels	1 570 000
Écart d'acquisition	8 042 886
Créditeurs et charges à payer	(1 053 082)
Provision pour frais de restructuration	(921 807)
Obligations au titre des avantages complémentaires de retraite	(80 900)
Actifs nets acquis	13 151 212
Contrepartie	
Somme au comptant	13 235 518
Solde de prix de vente à recevoir	(84 306)

Des charges à payer estimatives de 921 807 \$ liées aux indemnités de départ et aux coûts de retrait ont été incluses dans la répartition préliminaire du prix d'achat de Montréal. La direction évalue présentement les actifs acquis, les passifs pris en charge et son plan d'intégration. Des modifications à la répartition préliminaire du prix d'achat seront apportées lorsque d'autres informations seront disponibles.

3. NOUVELLE CONVENTION COMPTABLE***Adoptée en 2009***

Le 1^{er} janvier 2009, le Fonds a adopté les recommandations du nouveau chapitre 3064 du Manuel, intitulé « *Écarts d'acquisition et actifs incorporels* », publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Ce chapitre établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels.

L'adoption de ces recommandations n'a pas eu d'incidence significative sur les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie du Fonds.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2009

[Non vérifié]

4. RÉGIME D'AVANTAGES SOCIAUX DES EMPLOYÉS

La charge liée aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est établie à 607 000 \$ et à 1 282 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009 (2008 - 466 000 \$ et 938 000 \$).

5. PROVISION POUR FRAIS DE RESTRUCTURATION

Dans le cadre de l'acquisition de NPG Enveloppe (« NPG ») et de 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 de 3 927 385 \$ 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 :

	30 juin 2009	31 décembre 2008
	\$	\$
Solde, au début de la période	1 327 080	1 042 136
Frais de restructuration inclus dans la répartition du prix d'achat	152 344	2 134 541
Frais de restructuration passés en charges	85 502	698 748
Paiements au comptant	(720 347)	(2 548 345)
Solde, à la fin de la période	844 579	1 327 080

6. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES

Au 30 juin 2009, le Fonds dispose de facilités de crédit garanties de premier rang comprenant une facilité de crédit d'exploitation renouvelable d'un montant pouvant atteindre 45 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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2009

[Non vérifié]

6. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES– (suite)

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

	30 juin 2009	31 décembre 2008
	\$	\$
Facilité de crédit renouvelable	28 041 321	36 000 000
Facilité d'emprunt à terme	75 000 000	75 000 000
Moins : Frais de financement reportés, montant net	(148 780)	(248 203)
	102 892 541	110 751 797
Tranche à court terme	102 892 541	—
Tranche à long terme des facilités de crédit garanties	—	110 751 797

Au 30 juin 2009, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme étaient respectivement de 1,83 % et de 1,84 %. 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 5,538 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,991 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,192 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010.

En vertu des modalités des facilités de crédit garanties, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives. Au 30 juin 2009, 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.

Des discussions avec les banques sont présentement en cours afin de renouveler les facilités de crédit garanties. Le Fonds estime être en mesure de conclure ce renouvellement au cours du prochain trimestre.

Frais de financement, montant net

	Périodes de trois mois terminées le 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	1 329 180	1 435 832	2 704 665	2 814 832
Autres intérêts	5 257	(13 926)	4 422	(27 534)
Amortissement des frais de financement reportés	49 712	41 028	99 423	82 055
	1 384 149	1 462 934	2 808 510	2 869 353

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2009

[Non vérifié]

7. 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 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	3 407 420	4 940 841	8 045 106	10 881 303
Charge d'impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévu par la loi	1 041 156	1 556 365	2 502 028	3 427 610
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminés à la consolidation	(1 414 269)	(2 785 414)	(2 849 648)	(5 584 104)
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	(65 272)	100 669	(132 789)	162 755
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	412 908	429 324	820 410	846 296
Charges non déductibles et autres	88 082	69 454	153 336	125 955
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	62 605	(629 602)	493 337	(1 021 488)

8. 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.

Au 30 juin 2009, 29 297 767 parts étaient émises par le Fonds. Aucune part n'a été émise au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2009

[Non vérifié]

8. CAPITAUX PROPRES – (suite)

Dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités ayant débuté le 21 novembre 2008, le Fonds peut acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 1 800 000 de parts jusqu'au 20 novembre 2009. Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009, le Fonds n'a pas racheté de parts aux fins d'annulation.

9. 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^e jour du mois suivant, ou autour de cette date. Les distributions aux porteurs de parts sont enregistrées selon la méthode de la comptabilité d'exercice. La distribution du mois de juin d'un montant de 1 464 888 \$ a été déclarée et comptabilisée en juin 2009 et payée aux porteurs de parts le 15 juillet 2009. Les distributions pour la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2009	31 janvier 2009	16 février 2009	0,05	1 464 888
Février 2009	28 février 2009	16 mars 2009	0,05	1 464 888
Mars 2009	31 mars 2009	15 avril 2009	0,05	1 464 888
Avril 2009	30 avril 2009	15 mai 2009	0,05	1 464 888
Mai 2009	31 mai 2009	15 juin 2009	0,05	1 464 888
Juin 2009	30 juin 2009	15 juillet 2009	0,05	1 464 888
			0,30	8 789 328

10. CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

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

	Périodes de trois mois terminées le 30 juin		Périodes de six mois terminées le 30 juin	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Solde d'ouverture, déduction faite des impôts sur les bénéfices	(2 319 430)	(1 596 061)	(2 580 726)	(570 692)
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices	(41 037)	411 310	(189 359)	(559 808)
Ajustement afin de reclasser la perte sur le dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie dans le bénéfice net déduction faite des impôts sur les bénéfices	570 649	135 619	980 267	81 368
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(1 789 818)	(1 049 132)	(1 789 818)	(1 049 132)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2009

[Non vérifié]

11. STOCKS ET COÛT DES VENTES

	30 juin 2009 \$	31 décembre 2008 \$
Matières premières	3 402 898	4 456 695
Produits en cours	191 128	359 069
Produits finis	13 321 538	12 511 301
	16 915 564	17 327 065

Le coût des stocks passé en charges au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009 est de 28 757 170 \$ et de 61 074 037 \$ (2008 – 29 762 476 \$ et 61 426 816 \$).

12. INFORMATIONS SECTORIELLES

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 30 juin 2009, les actifs nets du Fonds totalisaient 111 384 816 \$ au Canada et 1 104 245 \$ aux États-Unis. Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 37 923 263 \$ et à 80 291 188 \$ au Canada et à 3 242 112 \$ et à 6 814 493 \$ aux États-Unis pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2009.

13. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Les chiffres correspondants de l'exercice précédent ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice courant.

(Cette page a été laissée blanche volontairement)