



## RAPPORT DE GESTION POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET SIX MOIS TERMINÉES LE 30 JUIN 2007

*Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 6 août 2007, doit être lu avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes pour la période de 276 jours terminée le 31 décembre 2006 et les états financiers non vérifiés et les notes y afférentes pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007. Les états financiers du Fonds sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. L'exercice du Fonds se termine le 31 décembre. La monnaie fonctionnelle du Fonds est le dollar canadien. Les montants par part sont calculés à l'aide du nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007. Toute l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés non vérifiés de Supremex Inc. et de la division Cenveo Depew (« Supremex »).*

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

### **Constitution du Fonds**

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

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

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

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

Les parts du Fonds sont transigées à la Bourse de Toronto sous le symbole SXP.UN. Des renseignements additionnels relatifs au Fonds se trouvent sur le site [www.sedar.com](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 11 installations manufacturières dans sept villes situées dans sept provinces et compte environ 750 employés. Cette présence nationale lui permet de fabriquer des produits qui répondent aux exigences de grands clients nationaux, comme des sociétés canadiennes importantes, des revendeurs nationaux et des organismes publics, de même que des marchands de papier et des fournisseurs de processus et de solutions.

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

### **Rendement global**

Le second trimestre a été fort difficile alors que les produits d'exploitation se sont élevés à 43,7 millions de dollars comparativement à 47,7 millions de dollars en 2006, et que le BAIIA rajusté a atteint 9,5 millions de dollars par rapport à 11,7 millions de dollars en 2006. Le marché demeure très compétitif dans tous ses segments, plus particulièrement dans les segments des revendeurs et du publipostage ainsi qu'aux États-Unis.

Le renforcement du dollar canadien, lequel a atteint un niveau record des 30 dernières années, est la principale cause des perturbations du marché de la revente au Canada puisqu'il s'agit d'un marché nord-américain où l'on retrouve plusieurs grands fabricants américains. Afin de préserver nos volumes de vente, nous avons décidé de réduire le prix de plusieurs de nos produits génériques au cours du second trimestre de 2007. Cette décision nous a permis de freiner la baisse des volumes de vente du trimestre dans ce marché. Ainsi, les marges brutes de toutes nos ventes dans le marché des revendeurs ont été plus faibles qu'auparavant en raison de la baisse des prix en vigueur depuis avril dernier.

Au second trimestre, le marché du publipostage a également été faible au Canada ainsi qu'aux États-Unis. C'est ainsi que certains de nos importants clients se sont approvisionnés aux États-Unis compte tenu de l'effet de la devise tandis que d'autres ont reporté ou réduit leurs envois. Par conséquent, la pression sur les prix a été très forte dans ce marché.

Le renforcement du dollar canadien se répercute également sur nos ventes en territoire américain où nous avons toutefois été en mesure de conserver la plupart de nos volumes de vente mais au prix de marges moins élevées.

Dans une autre perspective, la force du dollar canadien réduit le coût net de nos matières premières puisque la plupart de nos achats s'effectuent en dollars américains. Ce facteur a toutefois été contré au second trimestre par la hausse des prix de ces matières premières en dollars américains. Nous devrions toutefois bénéficier du renforcement récent du dollar canadien sur le coût de nos matières premières durant la seconde moitié de l'année.

Globalement, nous avons déployé les mesures requises afin d'affronter l'intensification de la concurrence.

L'acquisition proposée de NPG ainsi que la performance généralement plus forte des troisième et quatrième trimestres nous incitent présentement à maintenir la distribution mensuelle au niveau actuel.

### 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)

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006 \$	Période de six mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de 92 jours terminée le 30 juin 2006 \$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>6 464</b>	9 154	<b>7 201</b>	9 639
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement <sup>(1)</sup>	<b>1 841</b>	(3 032)	<b>11 398</b>	(3 316)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées	<b>150</b>	247	<b>280</b>	247
Charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks	—	4 304	—	4 304
Investissements en capital de maintien <sup>(2)</sup>	<b>(622)</b>	(24)	<b>(1 533)</b>	(24)
<b>Encaisse distribuable <sup>(3)</sup></b>	<b>7 833</b>	10 649	<b>17 346</b>	10 850
<b>Distributions déclarées</b>	<b>8 999</b>	8 999	<b>17 998</b>	8 999
<b>Encaisse distribuable par part</b>	<b>0,2502</b>	0,3401	<b>0,5540</b>	0,3465
<b>Distribution par part</b>	<b>0,2874</b>	0,2874	<b>0,5748</b>	0,2874
<b>Ratio de distribution</b>	<b>114,9%</b>	84,5%	<b>103,8%</b>	82,9%

- 1) L'encaisse distribuable exclut la variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement étant donné que ces fluctuations des éléments du fonds de roulement sont souvent temporaires de par leur nature et, si nécessaire, peuvent être financées à même la facilité de crédit renouvelable du Fonds.
- 2) Les investissements en capital de maintien font référence aux investissements en capital, déduction faite du produit à la cession des immobilisations remplacées, qui sont nécessaires afin de maintenir les flux de trésorerie actuels.

	<b>Période de trois mois terminée le 30 juin 2007</b>	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006	<b>Période de six mois terminée le 30 juin 2007</b>	Période de 92 jours terminée le 30 juin 2006
	\$	\$	\$	\$
Investissements en capital	<b>627</b>	246	<b>1 731</b>	246
Produit à la cession d'immobilisations	<b>(5)</b>	(222)	<b>(198)</b>	(222)
<b>Investissements en capital de maintien</b>	<b>622</b>	24	<b>1 533</b>	24
Investissement en capital de croissance	<b>(125)</b>	—	<b>(125)</b>	—

L'investissement en capital de croissance représente un crédit de taxe sur capital lié à un investissement en capital de croissance enregistré en 2006.

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

Le Fonds a généré une encaisse distribuable de 7,8 millions de dollars ou 0,2502 \$ par part et 17,3 millions de dollars ou 0,5540 \$ par part pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007. Plus de détails concernant les flux de trésorerie d'exploitation sont disponibles sous la section « Situation de trésorerie et sources de financement ».

Le Fonds a déclaré des distributions de 9,0 millions de dollars ou 0,2874 \$ par part et de 18,0 millions de dollars ou 0,5748 \$ par part pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours des périodes et à l'encaisse existante.

L'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 1,2 million de dollars et 0,7 million de dollars pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007. Ainsi, le ratio de distribution du Fonds, défini comme les distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable, s'est établi à 114,9 % et à 103,8 % pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007 comparativement au ratio de distribution visé de 90 %. Toutefois, depuis la création du Fonds, le ratio de distribution est de 91,0 %.

Le Fonds ne prévoit pas actuellement diminuer les distributions aux porteurs de parts à la suite de la hausse du ratio de distribution à un niveau plus haut que 100 % pour le premier semestre de 2007. La hausse du ratio de distribution est attribuable à la baisse du BAIIA généré au cours de la période, tel qu'expliqué sous la section « Rendement global ».

## Distributions

Le Fonds effectue des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont payables le ou vers le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant. Le taux estimatif actuel des distributions est de 0,0958 \$ la part par mois. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 30 juin 2007 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2007	31 janvier 2007	15 février 2007	0,0958	2 999 658
Février 2007	28 février 2007	15 mars 2007	0,0958	2 999 658
Mars 2007	31 mars 2007	16 avril 2007	0,0958	2 999 658
Avril 2007	30 avril 2007	15 mai 2007	0,0958	2 999 658
Mai 2007	31 mai 2007	15 juin 2007	0,0958	2 999 658
Juin 2007	30 juin 2007	16 juillet 2007	0,0958	2 999 658
Total			0,5748	17 997 948

La distribution de juin au montant de 2 999 658 \$ a été déclarée et comptabilisée en juin 2007 et payée aux porteurs de parts le 16 juillet 2007. La ventilation estimative des distributions à des fins fiscales pour 2007 est 100% à titre de revenus.

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

## Sommaire des résultats trimestriels

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

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats trimestriels d'exploitation du Fonds et de Supremex pour les périodes du 1<sup>er</sup> juillet 2005 au 30 juin 2007.

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

	30 juin 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006 (1)	31 déc. 2005 (1)	30 sept. 2005 (1)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	43 727	47 710	50 417	48 636	47 672	49 470	48 272	48 235
BAIIA <sup>(2)</sup>	9 463	11 295	12 741	12 147	7 408	11 187	11 419	11 367
BAIIA rajusté <sup>(2)</sup>	9 463	11 295	12 741	12 147	11 712	11 905	12 276	12 109
Bénéfice provenant d'activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices	4 647	6 726	5 835	7 546	2 677	9 434	8 547	8 889
Bénéfice net	5 825	6 888	5 912	7 957	5 395	S.O.	S.O.	S.O.
Bénéfice net par part de base et dilué	0,1860	0,2200	0,1888	0,2541	0,1723	S.O.	S.O.	S.O.

#### Notes

- 1) Les données sont tirées des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour les trimestres de 2005 et pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 mars 2006 et des états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour la journée du 31 mars 2006.
- 2) Voir « Définition du BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR ». Le BAIIA et le BAIIA rajusté ne sont pas des mesures conformes aux PCGR et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA et le BAIIA rajusté peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

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

Le BAIIA rajusté pour le présent trimestre reflète la baisse de volume de vente combiné au repli du prix de vente moyen compte tenu de l'environnement de plus en plus compétitif tel qu'expliqué sous la section « Rendement global ».

Le BAIIA rajusté pour les sept trimestres précédents a été relativement stable, l'incidence peu importante de la saisonnalité de l'industrie des enveloppes et l'effet des augmentations du coût des matières premières sur les produits d'exploitation pendant cette période ayant été contrebalancés par le raffermissement du dollar canadien.

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

## Aperçu des activités

La période présentée est la sixième depuis la constitution du Fonds le 10 février 2006, et le Fonds était inactif avant son acquisition de Supremex le 31 mars 2006. Par conséquent, les états financiers intermédiaires consolidés ci-joints couvrent les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007 avec les données comparatives pour les périodes de trois mois et 92 jours terminées le 30 juin 2006. Afin d'offrir des renseignements significatifs au lecteur, le présent rapport de gestion couvre les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007 comparativement aux périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2006. La totalité de l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés non vérifiés de Supremex et est fournie uniquement à titre indicatif.

## Principales informations financières consolidées

(en milliers de dollars)

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin <sup>(1)</sup>	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 <sup>(1)</sup> \$
<b>Produits</b>	<b>43 727</b>	47 672	<b>91 437</b>	97 142
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>34 264</b>	35 960	<b>70 680</b>	73 525
<b>BAIIA rajusté <sup>(2)</sup></b>	<b>9 463</b>	11 712	<b>20 757</b>	23 617
Éléments non récurrents				
Charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks	—	4 304	—	4 304
75 % du régime d'intéressement de la direction <sup>(3)</sup>	—	—	—	718
<b>BAIIA <sup>(2)</sup></b>	<b>9 463</b>	7 408	<b>20 757</b>	18 595
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>970</b>	860	<b>1 908</b>	1 852
Amortissement des actifs incorporels	<b>1 405</b>	1 405	<b>2 811</b>	1 421
Amortissement de la rémunération différée	<b>1 391</b>	1 476	<b>2 720</b>	1 492
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	<b>1</b>	(81)	<b>10</b>	(283)
Frais de financement nets	<b>1 049</b>	1 071	<b>1 936</b>	2 002
<b>Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>4 647</b>	2 677	<b>11 372</b>	12 111
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	<b>(1 178)</b>	(2 718)	<b>(1 340)</b>	N/A
<b>Bénéfice net provenant des activités poursuivies</b>	<b>5 825</b>	5 395	<b>12 712</b>	N/A

- 1) Les données sont tirées des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 mars 2006 et des états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour la période de 92 jours terminées le 30 juin 2006.
- 2) Se reporter à la définition du BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR.
- 3) Représente la conversion d'une partie du régime d'intéressement de la direction de Supremex en parts.

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

## Résultats d'exploitation

### *Trimestre terminé le 30 juin 2007 par rapport au trimestre terminé le 30 juin 2006*

#### *Produits d'exploitation*

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 se sont établis à 43,7 millions de dollars comparativement à 47,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, ce qui représente une diminution de 4,0 millions de dollars ou 8,4 %. La diminution est attribuable aux ventes tant au Canada qu'aux États-Unis.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 3,2 millions de dollars ou 7,9 %, passant de 40,5 millions de dollars à 37,3 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 0,8 million de dollars ou 11,1 %, passant de 7,2 millions de dollars à 6,4 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation au Canada est attribuable à un recul de 5,1 % du prix de vente moyen et à la baisse du nombre d'unités vendus de 2,8 %. Le ralentissement dans le marché des revendeurs et dans le publipostage, ceci dans un environnement de plus en plus compétitif, ont créés une pression à la baisse sur les prix et les volumes de vente.

La diminution des produits d'exploitation aux États-Unis découle du recul de 6,7 % du prix de vente moyen, considérant le renforcement du dollar canadien, et de la baisse du volume d'unités vendues de 4,7 %. Le renforcement du dollar canadien combiné à un marché à la baisse ont été les principaux facteurs influençant les ventes aux États-Unis.

#### *Coût des ventes, frais de vente et d'administration*

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 se sont établis à 34,3 millions de dollars contre 36,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, ce qui représente une diminution de 1,7 million de dollars ou 4,7 %.

Le coût des ventes pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 s'est établi à 30,1 millions de dollars comparativement à 30,8 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 0,7 million de dollars ou 2,3 %. Cette diminution est attribuable à la baisse du volume d'unités vendues et du renforcement du dollar canadien contrebalancés par la hausse du prix des matières premières. La baisse du coût des ventes a été moins importante que la baisse des ventes compte tenu que la baisse des ventes vient principalement d'une baisse de prix, laquelle n'entraîne pas une réduction de coût.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles et de la charge liée à la réévaluation des stocks) s'est établie à 13,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 contre une marge brute de 16,9 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 3,3 millions de dollars ou 19,5 %. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute a diminué de 4,4 % en 2007 comparativement à 2006.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 4,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 comparativement à 5,2 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une baisse de 1,0 million de dollars ou 19,2 % principalement attribuable à une baisse générale des dépenses en 2007 incluant la diminution des dépenses de créances douteuses et celles reliées au régime d'intéressement compte tenu de la profitabilité plus faible.

### *BAlIA rajusté*

En raison des changements susmentionnés, le BAlIA rajusté pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 s'est élevé à 9,5 millions de dollars par rapport à 11,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, représentant une diminution de 2,2 millions de dollars ou 18,8 %.

### *Élément non récurrent*

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

### *BAlIA*

En raison des changements susmentionnés, le BAlIA pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 s'est élevé à 9,5 millions de dollars par rapport à 7,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, représentant une augmentation de 2,1 millions de dollars ou 28,4 %.

### *Amortissement*

La dotation aux amortissements pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 a totalisé 3,8 millions de dollars comparativement à 3,7 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 0,1 million de dollars ou 2,7 %.

### *Frais de financement nets*

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,0 million de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 comparativement à 1,1 million de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une diminution de 0,1 million ou 9,1 %.

### *Bénéfice avant impôts sur les bénéfices*

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfices a augmenté de 2,0 millions de dollars ou 74,1 % pour s'établir à 4,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 comparativement à 2,7 millions de dollars pour la même période en 2006.

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

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2007, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 1,2 million de dollars. Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la dépense d'impôt de 1,6 million de dollars au taux prévu la loi, d'une réduction de 3,1 millions de dollars découlant de l'incidence des intérêts créditeurs payés au Fonds par Supremex, réduction qui a été partiellement contrebalancée par l'amortissement non déductible de la rémunération différée de 0,4 million de dollars.

### *Bénéfice net*

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 s'est établi à 5,8 millions de dollars comparativement à 5,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, ce qui représente une augmentation de 0,4 million de dollars ou 7,4 %.

***Période de six mois terminée le 30 juin 2007 par rapport à la période de six mois terminée le 30 juin 2006***

*Produits d'exploitation*

Les produits d'exploitation pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 se sont établis à 91,4 millions de dollars comparativement à 97,1 millions de dollars pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2006, ce qui représente une diminution de 5,7 millions de dollars ou 5,9 %. La diminution est attribuable tant aux ventes au Canada qu'aux États-Unis.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 4,7 millions de dollars ou 5,7 %, passant de 83,0 millions de dollars à 78,3 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 1,0 million de dollars ou 7,0 %, passant de 14,2 millions de dollars à 13,2 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation au Canada est attribuable à la baisse du nombre d'unités vendues de 4,2 % et au recul de 1,5 % du prix de vente moyen. Le ralentissement dans le marché des revendeurs et dans le publipostage, ceci dans un environnement de plus en plus compétitif, ont récemment créés une pression à la baisse sur les prix de vente, surtout considérant le renforcement du dollar canadien.

La diminution des produits d'exploitation aux États-Unis découle de la baisse du volume d'unités vendues de 4,8 % et au recul du prix de vente moyen de 2,3 % considérant le renforcement du dollar canadien. Le marché américain étant à la baisse et très compétitif, et considérant le niveau du dollar canadien, il est difficile de maintenir les ventes dans ce marché.

*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 2007 se sont établis à 70,7 millions de dollars contre 73,5 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2006, ce qui représente une diminution de 2,8 millions de dollars ou 3,8 %.

Le coût des ventes pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 s'est établi à 61,0 millions de dollars comparativement à 62,7 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 1,7 million de dollars ou 2,7 %. La baisse est attribuable à la baisse du volume d'unités vendues et à des économies des coûts reliés à la main-d'œuvre contrebalancées par la hausse des prix des matières premières.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles et de la charge liée à la réévaluation des stocks) s'est établie à 30,4 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 contre une marge brute de 34,5 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 4,1 millions de dollars ou 11,9 %. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute une diminution de 2,2 % en 2007 comparativement à 2006.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 9,7 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 comparativement à 10,8 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une baisse de 1,1 million de dollars ou 10,2 % principalement attribuable à une baisse générale des dépenses en 2007 incluant la diminution des dépenses de créances douteuses et celles reliées au régime d'intéressement compte tenu de la profitabilité plus faible.

### *BAIIA rajusté*

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA rajusté pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 s'est élevé à 20,8 millions de dollars par rapport à 23,6 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2006, représentant une diminution de 2,8 millions de dollars ou 11,9 %.

### *Éléments non récurrents*

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

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

### *BAIIA*

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 s'est élevé à 20,8 millions de dollars par rapport à 18,6 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2006, représentant une augmentation de 2,2 millions de dollars ou 11,8 %.

### *Amortissement*

La dotation aux amortissements pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 a totalisé 7,4 millions de dollars comparativement à 4,8 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 2,6 millions de dollars ou 54,2 %. Cette augmentation s'explique surtout par l'amortissement des actifs incorporels enregistré à l'acquisition de Supremex par le Fonds et par l'amortissement de la rémunération différée par suite de la conversion d'une partie du régime d'intéressement de la direction en parts survenue le 31 mars 2006.

### *Frais de financement nets*

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,9 million de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 comparativement à 2,0 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 5,0 %.

### *Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices*

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices a diminué de 0,7 million de dollars ou 5,8 % pour s'établir à 11,4 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 comparativement à 12,1 millions de dollars pour la même période en 2006.

## Information sectorielle

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 30 juin 2007, les actifs nets du Fonds totalisaient 273,6 millions de dollars au Canada et 1,6 million de dollars aux États-Unis. Au Canada, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 37,3 millions de dollars et à 78,3 millions de dollars pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007 comparativement à 40,5 millions de dollars et à 83,0 millions de dollars pour les périodes comparables de 2006, représentant une baisse de 3,2 millions de dollars ou 7,9 % et une baisse de 4,7 millions de dollars ou 5,7 %. Aux États-Unis, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 6,4 millions de dollars et à 13,1 millions de dollars pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007 comparativement à 7,2 millions de dollars et à 14,1 millions de dollars pour les périodes comparables de 2006, représentant une baisse de 0,8 million de dollars ou 11,1 % et une baisse de 1,0 million de dollars ou 7,1 %.

## Situation de trésorerie et sources de financement

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 7,2 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007, notamment en raison du bénéfice généré au cours de la période, des éléments sans effet sur la trésorerie, y compris les amortissements contrebalancés par une variation négative des éléments hors caisse du fonds de roulement et par le recouvrement des impôts futurs.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement se sont établies à 1,4 million de dollars pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 et sont imputables à l'acquisition nette d'immobilisations corporelles.

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 2007 principalement suite aux distributions payées.

La baisse du montant de trésorerie survenue au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2007 et la variation négative des éléments hors caisse du fonds de roulement sont attribuables principalement au paiement de la somme due à Cenveo et de certains éléments inclus dans les crédateurs et charges à payer payable annuellement.

## Arrangements hors bilan

Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation sont divulgués dans les états financiers consolidés vérifiés de la Société au 31 décembre 2006 et n'ont pas changé significativement depuis cette date. L'information concernant le Swap de taux d'intérêts est présentée à la note 10 des états financiers consolidés intermédiaires pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007.

## Faits saillants de la situation financière

(en milliers de dollars)

	<b>30 juin 2007</b>	<b>31 décembre 2006</b>
Fonds de roulement	<b>26 224</b>	26 851
Total de l'actif	<b>389 717</b>	404 573
Total de la facilité de crédit à terme (avant les frais de financement reportés)	<b>75 000</b>	75 000
Capitaux propres	<b>275,206</b>	277 405
Ratio d'endettement à long terme	<b>27,3 %</b>	27,0 %

La situation financière du Fonds a été relativement stable. Le Fonds n'a pas prélevé de montant sur la facilité de crédit renouvelable et respecte toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit au 30 juin 2007.

### *Structure du capital*

Au 6 août 2007, 31 311 667 parts étaient émises par le Fonds.

Les parts émises incluent 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ émises à des employés pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ dans le cadre de l'acquisition d'entreprises afin de modifier le régime d'intéressement existant de la direction. Comme les droits rattachés à ces parts seront acquis sur une période de quatre ans, acquisition pouvant être anticipée comme il est décrit à la note 3 afférente aux états financiers, la valeur non amortie de ces parts au 30 juin 2007, qui totalise 14 546 446 \$, 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. 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**

Le Fonds a adopté, au cours du premier trimestre de 2007, trois nouvelles normes comptables publiées récemment par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Le chapitre 1530 « *Résultats étendu* », le chapitre 3855 « *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation* » et le chapitre 3865 « *Couvertures* ». Ces nouvelles normes ont pour but d'établir les normes de comptabilisation et d'évaluation des instruments financiers, soit les actifs et les passifs financiers ainsi que les dérivés. Certaines variations de valeurs de ces instruments financiers sont présentées à un nouvel état financier, soit l'état du résultat étendu. L'application de ces nouvelles normes a eu un effet non significatif sur les états financiers du Fonds et sur sa situation financière.

### **Événement récents**

Le 6 août 2007, le Fonds a annoncé qu'il a conclu une entente définitive en vue d'acquérir la plupart des actifs de NPG Envelope (« NPG ») de Hamilton en Ontario. Cette entente a été rendue possible suite à l'émission par le Bureau canadien de la concurrence d'une lettre exprimant leur opinion à l'effet que cette transaction ne nécessite pas d'être portée devant le tribunal de la concurrence. La conclusion définitive de la transaction est sujette à certaines conditions usuelles. Il est prévu que la transaction sera complétée au cours des prochains jours. NPG génère des produits d'exploitation annuels d'environ 26 millions de dollars à partir de 2 locations et compte environ 150 employés.

Des propositions législatives adoptées initialement en octobre 2006 intégraient une disposition visant l'abolition de la déduction des distributions du revenu imposable pour certaines formes de fiducies de revenu et sociétés de personnes cotées en Bourse répondant à la définition d'« entité intermédiaire de placement déterminée » ou « EIPD » aux termes des propositions législatives. Cependant, les montants distribués seront imposés au taux applicable aux EIPD plutôt qu'au plein taux d'imposition des fiducies. Le 12 juin 2007, ces propositions législatives, légèrement modifiées, ont été adoptées en troisième lecture par la Chambre des communes, et elles sont considérées comme étant pratiquement en vigueur au cours du deuxième trimestre de 2007 du Fonds. Dans le cas du Fonds, les propositions ne devraient pas s'appliquer aux années d'imposition se terminant avant 2011.

## **Facteurs de risque**

Les résultats d'exploitation, les perspectives d'affaires et la situation financière du Fonds 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. Ces risques sont décrits sous la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle du Fonds datée du 22 mars 2006 (disponible sur [www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

## **Contrôles de communication de l'information et contrôles internes**

La direction du Fonds a évalué l'efficacité des contrôles et procédures et communication de l'information du Fonds utilisés pour les états financiers consolidés et pour le rapport de gestion et analyse des résultats et de la situation financière au 30 juin 2007. Suite à cette évaluation, la direction du Fonds a conclu que les contrôles et procédures et communication de l'information du Fonds, utilisés pour les états financiers consolidés et pour le rapport de gestion et analyse des résultats et de la situation financière, étaient efficaces.

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

## **Énoncés prospectifs**

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs liés à des événements ou au rendement futurs du Fonds. Ces énoncés sont fondés sur nos hypothèses, attentes et estimations actuelles à propos de la croissance, des résultats d'exploitation, du rendement et des perspectives et occasions futures de l'entreprise. L'information prospective qui figure dans le présent rapport de gestion est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction ainsi que sur l'information disponible du Fonds à la date des présentes. Les énoncés prospectifs sont assujettis à certains risques et incertitudes, et les résultats réels pourraient différer de manière importante de ces conclusions, prévisions ou projections. Les risques et incertitudes sont abordés tout au long du rapport de gestion pour l'exercice 2006 et, notamment, à la rubrique « Facteurs de risque ». Par conséquent, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Le Fonds n'a pas l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement à moins d'y être tenu selon les lois sur les valeurs mobilières applicables.

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

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

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

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

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

### **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 les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens

Fonds de revenu Supremex

BILANS CONSOLIDÉS

Aux

	30 juin 2007 \$	31 décembre 2006 \$
	[non vérifié]	
<b>ACTIF (note 5)</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie	1 980 046	14 251 559
Débiteurs	25 656 838	28 062 695
Impôts sur les bénéfices à recevoir	669 372	860 622
Stocks	16 839 325	15 193 161
Charges payées d'avance	2 450 491	1 565 583
Portion à court terme de l'instrument dérivé (note 10)	246 959	—
<b>Total de l'actif à court terme</b>	<b>47 843 031</b>	<b>59 933 620</b>
Immobilisations corporelles, montant net	41 353 715	41 863 507
Actif au titre des prestations de retraite constituées	5 998 800	5 723 700
Instrument dérivé (note 10)	280 613	—
Actifs incorporels, montant net	49 177 032	51 988 032
Écart d'acquisition	245 063 721	245 063 721
	<b>389 716 912</b>	<b>404 572 580</b>
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Créditeurs et charges à payer	18 619 079	24 574 117
Distribution à payer (note 8)	2 999 658	2 999 658
Somme due à Cenveo	—	5 509 045
<b>Total du passif à court terme</b>	<b>21 618 737</b>	<b>33 082 820</b>
Facilité d'emprunt à terme (note 5)	74 598 533	74 579 886
Passifs d'impôts futurs	17 561 980	18 768 539
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	731 700	736 200
<b>Capitaux propres</b>		
Parts du Fonds (note 7)	302 237 605	302 237 605
Rémunération différée (note 3)	(14 546 446)	(17 266 761)
Déficit	(12 850 963)	(7 565 709)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (notes 2 et 9)	365 766	—
	<b>275 205 962</b>	<b>277 405 135</b>
	<b>389 716 912</b>	<b>404 572 580</b>

Événement postérieur à la date du bilan (note 12)

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

### ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CONSOLIDÉ

[Non vérifié]

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006 \$	Période de six mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de 92 jours terminée le 30 juin 2006 \$
<b>Produits</b>	<b>43 726 992</b>	47 672 309	<b>91 436 637</b>	48 469 155
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>34 264 122</b>	40 264 889	<b>70 679 352</b>	40 549 550
Bénéfice avant les éléments suivants	<b>9 462 870</b>	7 407 420	<b>20 757 285</b>	7 619 605
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>969 502</b>	859 786	<b>1 907 703</b>	859 786
Amortissement des actifs incorporels	<b>1 405 500</b>	1 405 500	<b>2 811 000</b>	1 420 968
Amortissement de la rémunération différée	<b>1 390 982</b>	1 476 166	<b>2 720 315</b>	1 492 343
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	<b>882</b>	(81 451)	<b>9 569</b>	(81 451)
Frais de financement, montant net (note 5)	<b>1 049 439</b>	1 070 628	<b>1 936 253</b>	1 082 585
	<b>4 816 305</b>	4 730 629	<b>9 384 840</b>	4 774 231
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	<b>4 646 565</b>	2 676 791	<b>11 372 445</b>	2 845 374
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices (note 6)	<b>(1 178 322)</b>	(2 717 884)	<b>(1 340 249)</b>	(2 717 884)
<b>Bénéfice net de la période</b>	<b>5 824 887</b>	5 394 675	<b>12 712 694</b>	5 563 258
Déficit, au début de la période	<b>(9 676 876)</b>	168 583	<b>(7 565 709)</b>	—
Distribution déclarée (note 8)	<b>(8 998 974)</b>	(8 998 973)	<b>(17 997 948)</b>	(8 998 973)
<b>Déficit, à la fin de la période</b>	<b>(12 850 963)</b>	(3 435 715)	<b>(12 850 963)</b>	(3 435 715)
<b>Bénéfice net de base et dilué par part</b>	<b>0,1860</b>	0,1723	<b>0,4060</b>	0,1777
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation</b> (note 7)	<b>31 311 667</b>	31 311 667	<b>31 311 667</b>	31 311 667

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

## Fonds de revenu Supremex

### ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

[non vérifié]

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006 \$	Période de six mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de 92 jours terminée le 30 juin 2006 \$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>				
Bénéfice net de la période	5 824 887	5 394 675	12 712 694	5 563 258
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie				
Amortissement des immobilisations corporelles	969 502	859 786	1 907 703	859 786
Amortissement des actifs incorporels	1 405 500	1 405 500	2 811 000	1 420 968
Amortissement de la rémunération différée	1 390 982	1 476 166	2 720 315	1 492 343
Amortissement des frais de financement reportés	51 874	32 344	85 614	32 698
Perte (gain) à la cession d'immobilisations corporelles	882	(81 451)	9 569	(81 451)
Recouvrement d'impôts futurs	(1 188 884)	(2 717 884)	(1 368 365)	(2 717 884)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite	(4 500)	(4 000)	(4 500)	(4 000)
Variation des actifs au titre des prestations de retraite constituées	(145 400)	(243 463)	(275 100)	(243 463)
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement	(1 840 801)	3 031 999	(11 398 048)	3 316 292
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>6 464 042</b>	<b>9 153 672</b>	<b>7 200 882</b>	<b>9 638 547</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>				
Acquisition d'entreprises déduction faite de la trésorerie acquise (note 3)	—	—	—	(207 752 714)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(501 791)	(2 315 358)	(1 605 421)	(2 315 358)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	4 494	222 409	197 941	222 409
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>	<b>(497 297)</b>	<b>(2 092 949)</b>	<b>(1 407 480)</b>	<b>(209 845 663)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>				
Émission de parts de fiducie relative au premier appel public à l'épargne (note 3)	—	—	—	175 000 000
Émission de parts de fiducie suite à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires	—	25 000 000	—	25 000 000
Émission de parts de fiducie aux dirigeants (note 3)	—	—	—	23 642
Charges liées à l'émission initiale de parts de fiducie (note 3)	—	(1 375 000)	—	(16 217 723)
Frais de financement engagés	—	—	(66 967)	(517 500)
Produit de la facilité d'emprunt à terme	—	—	—	75 000 000
Remboursement de la somme due à une entité sous contrôle commun	—	—	—	(26 692 327)
Remboursement du billet à payer à Cenveo	—	(23 625 000)	—	(23 625 000)
Distribution payée sur les parts du Fonds	(8 998 974)	(5 999 315)	(17 997 948)	(5 999 315)
<b>Flux de trésorerie de financement</b>	<b>(8 998 974)</b>	<b>(5 999 315)</b>	<b>(18 064 915)</b>	<b>201 971 777</b>
<b>(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(3 032 229)</b>	<b>1 061 408</b>	<b>(12 271 513)</b>	<b>1 764 661</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	5 012 275	703 253	14 251 559	—
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	<b>1 980 046</b>	<b>1 764 661</b>	<b>1 980 046</b>	<b>1 764 661</b>
<b>Informations additionnelles</b>				
Intérêts payés	1 086 148	2 081 897	2 113 922	2 081 897
Impôts sur les bénéfices payés	205 369	12 000	330 363	12 000

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de revenu Supremex

**ÉTATS CONSOLIDÉS DES  
RÉSULTATS ÉTENDUS**  
[non vérifié]

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 juin 2006 \$	Période de six mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de 92 jours terminée le 30 juin 2006 \$
<b>Bénéfice net de la période</b>	<b>5 824 887</b>	5 394 675	<b>12 712 694</b>	5 563 258
<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)	<b>902 971</b>	—	<b>1 009 448</b>	—
Ajustement afin de reclasser le gain sur dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie au cours des périodes antérieures, portés au bénéfice net au cours de la période (déduction faite des impôts sur les bénéfices)	<b>(6 844)</b>	—	<b>(14 271)</b>	—
<b>Résultat étendu</b>	<b>6 734 702</b>	5 394 675	<b>13 707 871</b>	5 563 258

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2007

[non vérifié]

**1. MODE DE PRÉSENTATION**

Les états financiers 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 la période terminée le 31 décembre 2006. Ces états financiers intermédiaires devraient être lus en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour la période terminée le 31 décembre 2006 tel qu'inclus dans le rapport annuel 2006 du Fonds.

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

Les activités de Supremex suivent une tendance saisonnière avec des produits d'exploitation plus élevés durant la période d'août à février surtout en raison du nombre accru d'envois postaux et de publicités liés à des événements comme la rentrée scolaire, les campagnes de financement, la saison des Fêtes et la période des impôts. Par conséquent, il est possible que les produits d'exploitation et le rendement financier de Supremex pour les périodes de trois et de six mois terminées le 30 juin 2007 ne reflètent pas les produits d'exploitation et le rendement financier auxquels on pourrait s'attendre pour une année complète.

**2. NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES**

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

Le chapitre 1530 « *Résultats étendu* » introduit un nouvel état financier correspondant à la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les actionnaires.

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

Cette nouvelle norme définit la comptabilisation des instruments financiers selon leur classification. Les variations entre les évaluations subséquentes sont enregistrées au résultat net ou au résultat étendu selon la classification des instruments financiers.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2007

[non vérifié]

**2. NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)**

Le Fonds a effectué le classement suivant :

- La trésorerie est classée dans les « Actifs détenus à des fins de transaction ». Elle est évaluée à la juste valeur et les gains/pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés au résultat net.
- Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et Créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût.
- Les créiteurs, la distribution à payer, les facilités de crédit et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût. Les coûts de transaction sont ajoutés au montant initialement comptabilisé.

Le chapitre 3865 « Couvertures », dont l'application est facultative, précise la manière d'appliquer la comptabilité de couverture. Le Fonds a choisi d'appliquer, conformément à sa stratégie de gestion de risques, la comptabilité de couverture pour ses contrats d'échange de taux d'intérêt à titre de couverture de flux de trésorerie. Ces dérivés sont évalués à la juste valeur et les gains/pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés au résultat étendu, dans la mesure où la couverture est jugée efficace.

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

**3. PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE ET ACQUISITION D'ENTREPRISES**

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

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2007

[non vérifié]

**3. PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE ET ACQUISITION D'ENTREPRISES – (suite)**

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

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

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2007

[non vérifié]

**3. PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE ET ACQUISITION D'ENTREPRISES – (suite)**

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

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

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

La charge liée aux régimes de retraite à prestations déterminées s'est établie à 453 000 \$ et à 912 000 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007.

**5. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES**

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

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

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2007

[non vérifié]

## 5. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES (suite)

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

	<b>30 juin 2007</b>	<b>31 décembre 2006</b>
	\$	\$
Facilité de crédit renouvelable	—	—
Facilité d'emprunt à terme	<b>75 000 000</b>	75 000 000
Moins : Frais de financement reportés, net	<b>(401 467)</b>	(420 114)
	<b>74 598 533</b>	74 579 886

Au 30 juin 2007, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme étaient respectivement de 6,0 % et 5,8 %. Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt à l'égard de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,538 % du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, 5,741 % du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2009 et 5,942 % du 1<sup>er</sup> avril 2009 au 31 mars 2010 (voir note 10).

En vertu des modalités des facilités de crédit, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives. Au 30 juin 2007, le Fonds respectait toutes ces clauses restrictives.

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

Frais de financement, montant net

	<b>Période de 3 mois terminée le 30 juin 2007</b>	Période de 3 mois terminée le 30 juin 2006	<b>Période de 6 mois terminée le 30 juin 2007</b>	Période de 92 jours terminée le 30 juin 2006
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	<b>1 056 759</b>	1 054 079	<b>2 095 518</b>	1 065 682
Autres intérêts	<b>(59 196)</b>	(15 795)	<b>(244 879)</b>	(15 795)
Amortissement des frais de financement reportés	<b>51 876</b>	32 344	<b>85 614</b>	32 698
	<b>1 049 439</b>	1 070 628	<b>1 936 253</b>	1 082 585

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2007

[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 :

	Période de 3 mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de 3 mois terminée le 30 juin 2006 \$	Période de 6 mois terminée le 30 juin 2007 \$	Période de 92 jours terminée le 30 juin 2006 \$
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	4 646 565	2 676 791	11 372 445	2 845 374
Impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévus par la loi	1 553 346	902 614	3 801 808	959 460
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminé à la consolidation	(3 088 444)	(3 072 401)	(6 144 084)	(3 106 426)
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	(366 349)	(1 373 095)	(198 628)	(1 372 390)
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	465 005	497 763	909 401	503 218
Charges non déductibles et autres	258 120	327 235	291 254	298 254
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	(1 178 322)	(2 717 884)	(1 340 249)	(2 717 884)

#### 7. PARTS DU FONDS

##### Parts du Fonds

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

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

**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

30 juin 2007

[non vérifié]

**7. PARTS DU FONDS (suite)****Parts du Fonds émises**

Au 30 juin 2007, 31 311 667 parts étaient émises par le Fonds. Aucune part n'a été émise ou rachetée au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007.

**Résultat net de base et dilué par part**

Le nombre de parts considéré dans la détermination du nombre moyen pondéré de base de parts en circulation comprend les parts déposées en main tierce compte tenu que les détenteurs ont droit aux distributions du Fonds.

**8. DISTRIBUTION**

Le Fonds effectue la distributions mensuelle de ses liquidités disponibles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, payable le 15<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 juin d'un montant de 2 999 658 \$ a été déclarée et comptabilisée en juin 2007 et payée aux porteurs de parts le 16 juillet 2007. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au 30 juin 2007 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2007	31 janvier 2007	15 février 2007	0,0958	2 999 658
Février 2007	28 février 2007	15 mars 2007	0,0958	2 999 658
Mars 2007	31 mars 2007	16 avril 2007	0,0958	2 999 658
Avril 2007	30 avril 2007	15 mai 2007	0,0958	2 999 658
Mai 2007	31 mai 2007	15 juin 2007	0,0958	2 999 658
Juin 2007	30 juin 2007	16 juillet 2007	0,0958	2 999 658
			0,5748	17 997 948

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 juin 2007

[non vérifié]

## 9. 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 :

	30 juin 2007 \$	31 décembre 2006 \$
Solde redressé au début de la période en raison de l'adoption de nouvelles conventions comptables relatives aux instruments financiers, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 285 297 \$ (note 2)	(629 411)	—
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 453 417 \$	1,009,448	—
Ajustement afin de reclasser le gain sur dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie au cours des périodes antérieures, portés au bénéfice net au cours de la période, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 6 314 \$	(14,271)	—
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b>	<b>365,766</b>	<b>—</b>

## 10. INSTRUMENTS FINANCIERS

La valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers étaient les suivantes :

	30 juin 2007		31 décembre 2006	
	Valeur comptable \$	Juste valeur \$	Valeur comptable \$	Juste valeur \$
<b>Actif (passif)</b>				
Contrat d'échange de taux d'intérêt désigné comme couverture de flux de trésorerie				
Court terme	246 959	246 959	—	(95 122)
Long terme	280 613	280 613	—	(819 586)
	<b>527 572</b>	<b>527 572</b>	<b>—</b>	<b>(914 708)</b>

La juste valeur de la trésorerie, des débiteurs et des créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison de leur échéance prochaine.

**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

30 juin 2007

[non vérifié]

**10 INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)**

La juste valeur des facilités de crédit correspond à la valeur comptable puisqu'ils portent intérêt à des taux comparables à ceux du marché.

La juste valeur des instruments financiers dérivés reflète généralement les estimations des montants que le Fonds recevrait en règlement de contrats favorables ou qu'elle devrait payer pour terminer des contrats défavorables à la date du bilan. La juste valeur des contrats d'échange de taux d'intérêt est calculée en fonction des cours obtenus auprès d'institutions financières de grande envergure.

**11. INFORMATIONS SECTORIELLES**

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 30 juin 2007, les actifs nets du Fonds totalisaient 273 570 691 \$ au Canada et 1 635 271 \$ aux États-Unis.

Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 37 342 385 \$ et 78 259 794 \$ au Canada et à 6 384 607 \$ et 13 176 843 \$ aux États-Unis pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2007.

**12. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN**

Le 6 août 2007, le Fonds a annoncé qu'il a conclu une entente définitive en vue d'acquérir la plupart des actifs de NPG Envelope (« NPG ») de Hamilton en Ontario. Cette entente a été rendue possible suite à l'émission par le Bureau canadien de la concurrence d'une lettre exprimant leur opinion à l'effet que cette transaction ne nécessite pas d'être portée devant le tribunal de la concurrence. La conclusion définitive de la transaction est sujette à certaines conditions usuelles. Il est prévu que la transaction sera complétée au cours des prochains jours. NPG génère des produits d'exploitation annuels d'environ 26 millions de dollars à partir de 2 locations et compte environ 150 employés. La transaction sera financée avec la facilité de crédit renouvelable existante.

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