



RAPPORT DE GESTION POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET NEUF MOIS TERMINÉES LE 30 SEPTEMBRE 2007

Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 5 novembre 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 neuf mois terminées le 30 septembre 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 neuf mois terminées le 30 septembre 2007. Toute l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés non vérifiés de Supremex Inc. et de la division Cenveo Depew (« Supremex »).

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

Constitution du Fonds

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

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

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

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

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

Acquisition de NPG

Le 9 août 2007, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs de NPG Envelope (« NPG ») pour un montant au comptant de 25,7 millions de dollars, sujet à un ajustement du fonds de roulement. Advenant le cas où le fonds de roulement de NPG ne serait pas de 3,8 millions de dollars, un ajustement à la hausse ou à la baisse serait effectué. La contrepartie versée a été financée par la facilité de crédit d'exploitation renouvelable déjà en place et par la trésorerie existante.

NPG était le deuxième plus important fabricant d'enveloppes au Canada, générant des produits d'exploitation annuels d'environ 26 millions de dollars. L'acquisition de NPG est en accord avec la stratégie d'acquisition du Fonds qui consiste à identifier des opportunités de consolidation à l'intérieur de son secteur d'activités et d'acquérir de solides compagnies ayant des forces complémentaires ainsi que des opportunités intéressantes afin de créer des synergies importantes. Les synergies prévues sont principalement des économies reliées aux coûts des matières premières et aux frais généraux de fabrication. Cette stratégie a pour but d'aider le Fonds à atteindre ses objectifs et à démontrer son engagement dans l'avenir de l'industrie. Au 30 septembre 2007, la direction a enregistré aux livres une provision de 0,7 million de dollars pour coûts de restructuration. Par contre, le montant de ces coûts de restructuration est sujet à changement lorsque la direction aura complété l'évaluation détaillée des actifs acquis suite à l'acquisition de NPG et des modifications pourraient être effectuées au fur et à mesure que de nouvelles informations seront disponibles.

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

Survol du Fonds

Supremex est le plus grand fabricant et distributeur au Canada d'une vaste gamme d'enveloppes génériques et personnalisées et de produits connexes. Seul fabricant national d'enveloppes au Canada, Supremex compte 12 installations manufacturières dans huit villes situées dans sept provinces et compte environ 860 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 troisième trimestre, tout autant que le deuxième, nous a apporté son lot de défis, plus particulièrement avec la devise canadienne qui continuait sa montée, et qui terminait la période visée avec une augmentation de 5 % comparativement au trimestre précédent. Le Fonds a terminé le trimestre avec des revenus d'exploitation de 46,4 millions de dollars, comparativement à 48,6 millions de dollars en 2006 et un BAIIA rajusté de 10,9 millions de dollars contre un BAIIA rajusté de 12,1 millions de dollars en 2006. Ces résultats de 2007 tiennent compte de revenus de 3,6 millions de dollars et d'un BAIIA rajusté de 0,5 million de dollars provenant de NPG pour la période de 53 jours depuis son acquisition le 9 août dernier.

Le marché, en général, a été de nouveau inconstant durant le troisième trimestre avec un ralentissement dans le domaine du publipostage et une pression continue sur le marché des revendeurs, principalement causée par la baisse de coût des importations. Selon toute vraisemblance, les exportations vers les États-Unis représentent pour Supremex un marché difficile, surtout avec un dollar canadien au-dessus de la parité.

Comme nous l'avons noté plus haut, la remontée du dollar canadien a eu un impact négatif, plus particulièrement sur nos ventes aux États-Unis et crée également une pression sur nos marges de profit dans la plupart des marchés canadiens. D'autre part, nos coûts ont été réduits, la plupart de nos achats de matières premières se négociant en devises américaines. Ceci explique en partie nos marges de profit légèrement supérieures à celles du deuxième trimestre. De plus, afin de s'ajuster aux commandes reçues, nous avons réduit nos effectifs d'une trentaine de personnes durant le troisième trimestre.

Sur une note plus positive, l'intégration de NPG évolue selon nos prévisions. Nous avons d'abord réalisé une part des économies originalement identifiées lors de la vérification diligente, ce qui transparaît déjà dans le BAIIA. De plus, nous nous sommes également entendus avec le syndicat au sujet de la fermeture de l'usine de Winnipeg et annoncé la centralisation de tous les postes salariés en Ontario, réduisant la main d'œuvre totale d'environ 40 employés. Conséquemment, un montant additionnel de 653 000 \$ a été enregistré à titre de provision pour coûts de restructuration en octobre.

L'acquisition de NPG nous a aussi procuré de l'équipement de haute performance qui, avec la réduction globale de la demande, a créé une surcapacité de production dans le marché canadien. Cette situation nous a permis d'optimiser notre base d'équipement et de réduire nos dépenses en durant le troisième trimestre. Nous examinons présentement l'entreprise dans son ensemble de façon à pouvoir équilibrer la production et la demande dans nos différentes usines.

De façon générale, considérant la faiblesse du marché durant le troisième trimestre, nous sommes satisfaits de notre ratio de distribution de 92,3 %, ce qui ramène ce dernier sous la barre des 100 % depuis le début de l'année. Les économies générées par l'acquisition de NPG ainsi que celles à venir, combinées à un quatrième trimestre historiquement toujours plus fort, nous permettent présentement de maintenir notre taux de distribution mensuel à son taux 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 septembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Flux de trésorerie d'exploitation	12 913	16 333	20 114	25 971
<i>Ajustements reliés aux dépenses d'investissement</i>				
Investissements en capital ⁽¹⁾	78	(1 044)	(1 329)	(3 137)
<i>Ajustements non récurrents</i>				
Charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks	—	—	—	4 304
Investissements en capital de croissance ⁽¹⁾	—	431	(125)	2 500
<i>Autres ajustements</i>				
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement ⁽²⁾	(2 992)	(5 601)	8 406	(8 918)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées.	(246)	255	33	502
Encaisse distribuable⁽³⁾	9 753	10 374	27 099	21 222
Distributions déclarées	8 999	8 999	26 997	17 998
Encaisse distribuable par part	0,3115	0,3313	0,8655	0,6778
Distribution par part	0,2874	0,2874	0,8622	0,5748
Ratio de distribution	92,3 %	86,7 %	99,6 %	84,8 %

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Investissements en capital de maintien	82	764	1 812	1 010
Investissements en capital de croissance	—	431	(125)	2 500
Produit à la cession d'immobilisations	(160)	(151)	(358)	(373)
Investissements en capital	(78)	1 044	1 329	3 137

Les investissements en capital de croissance sont reliés à l'acquisition des actifs d'une compagnie d'étiquettes autocollantes ainsi qu'à l'acquisition d'une presse Flexographic d'Omet en 2006 et ont été ajoutés à l'encaisse distribuable puisque ces investissements sont considérés comme étant non récurrents.

- 2) L'encaisse distribuable exclut la variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement étant donné que ces fluctuations des éléments du fonds de roulement sont souvent temporaires de par leur nature et, si nécessaire, peuvent être financées à même la facilité de crédit renouvelable du Fonds.
- 3) Se reporter à la définition de BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR.

Le Fonds a généré une encaisse distribuable de 9,8 millions de dollars ou 0,3115 \$ par part et 27,1 millions de dollars ou 0,8655 \$ par part pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 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 27,0 millions de dollars ou 0,8622 \$ par part pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de ces périodes.

L'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 0,8 million de dollars et 0,1 million de dollars pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007. Ainsi, le ratio de distribution du Fonds, défini comme les distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable, s'est établi à 92,3 % et à 99,6 % pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 comparativement au ratio de distribution visé de 90 %. Toutefois, depuis la création du Fonds, le ratio de distribution est de 91,2 %.

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 près de 100 % pour les trois premiers trimestres de 2007. La hausse du ratio de distribution est attribuable à la baisse du BAIIA rajusté généré au cours de la période, contrebalancé par des investissements en capital de maintien inférieurs, 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^e 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^{er} janvier 2007 au 30 septembre 2007 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2007	31 janvier 2007	15 février 2007	0,0958	2 999 658
Février 2007	28 février 2007	15 mars 2007	0,0958	2 999 658
Mars 2007	31 mars 2007	16 avril 2007	0,0958	2 999 658
Avril 2007	30 avril 2007	15 mai 2007	0,0958	2 999 658
Mai 2007	31 mai 2007	15 juin 2007	0,0958	2 999 658
Juin 2007	30 juin 2007	16 juillet 2007	0,0958	2 999 658
Juillet 2007	31 juillet 2007	15 août 2007	0,0958	2 999 658
Août 2007	31 août 2007	17 septembre 2007	0,0958	2 999 658
Septembre 2007	30 septembre 2007	15 octobre 2007	0,0958	2 999 658
Total			0,8622	26 996 922

La distribution de septembre au montant de 2 999 658 \$ a été déclarée et comptabilisée en septembre 2007 et payée aux porteurs de parts le 15 octobre 2007. La ventilation des distributions à des fins fiscales pour 2007 devrait être 100% à titre de revenus.

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.

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Depuis la création du Fonds \$
Encaisse distribuable	9 753	27 099	59 206
Flux de trésorerie d'exploitation	12 913	20 114	62 316
Bénéfice net	6 446	19 159	38 590
Distributions payées ou payables durant la période	8 999	26 997	53 994
Surplus de l'encaisse distribuable sur les distributions	754	102	5 212
Surplus (déficit) des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions	3 914	(6 883)	8 322
Déficit du bénéfice net sur les distributions	(2 553)	(7 838)	(15 404)

Le déficit des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 est attribuable à une augmentation du fonds de roulement à la fin de septembre 2007, excluant la trésorerie. Le fonds de roulement augmente généralement durant l'été, en prévision de la période plus occupée.

Le déficit du bénéfice net sur les distributions est attribuable aux différents amortissements n'ayant aucun impact 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 trimestriels d'exploitation du Fonds et de Supremex pour les périodes du 1^{er} octobre 2005 au 30 septembre 2007.

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

	30 sept. 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006 (1)	31 déc. 2005 (1)
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	46 394	43 727	47 710	50 417	48 636	47 672	49 470	48 272
BAIIA ⁽²⁾	10 876	9 463	11 295	12 741	12 147	7 408	11 187	11 419
BAIIA rajusté ⁽²⁾	10 876	9 463	11 295	12 741	12 147	11 712	11 905	12 276
Bénéfice provenant d'activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices	5 769	4 647	6 726	5 835	7 546	2 677	9 434	8 547
Bénéfice net	6 446	5 825	6 888	5 912	7 957	5 395	S.O.	S.O.
Bénéfice net par part de base et dilué	0,2059	0,1860	0,2200	0,1888	0,2541	0,1723	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^{er} janvier 2006 au 30 mars 2006 et des états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour la journée du 31 mars 2006.
- 2) Voir « Définition du BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et des mesures non conformes aux PCGR ». Le BAIIA et le BAIIA rajusté ne sont pas des mesures conformes aux PCGR et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA et le BAIIA rajusté peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

La période du 1^{er} juillet au 30 septembre 2007 inclut les résultats d'exploitation de NPG pour la période du 9 août au 30 septembre 2007.

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

Le BAIIA rajusté pour les deux derniers trimestres, excluant le BAIIA de 0,5 million provenant des 53 jours d'opérations de NPG terminés le 30 septembre 2007, reflète la baisse de volume de vente tel qu'expliqué sous la section « Rendement global ». Le BAIIA rajusté du second trimestre de 2007 a aussi été affecté par le repli du prix de vente moyen compte tenu de l'environnement de plus en plus compétitif. Le BAIIA rajusté pour les six 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 septième 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 neuf mois terminées le 30 septembre 2007 avec les données comparatives pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006. Afin d'offrir des renseignements significatifs au lecteur, le présent rapport de gestion couvre les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 comparativement aux périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 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 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2007	2006	2007	2006 ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$
Produits	46 394	48 636	137 831	145 778
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	35 518	36 489	106 197	110 014
BAIIA rajusté⁽²⁾	10 876	12 147	31 634	35 764
<i>Éléments non récurrents</i>				
Charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks	—	—	—	4 304
75 % du régime d'intéressement de la direction ⁽³⁾	—	—	—	718
BAIIA⁽²⁾	10 876	12 147	31 634	30 742
Amortissement des immobilisations corporelles	1 102	895	3 010	2 747
Amortissement des actifs incorporels	1 470	1 406	4 281	2 827
Amortissement de la rémunération différée	1 323	1 476	4 044	2 968
Gain à la cession d'immobilisations corporelles	(12)	(146)	(3)	(429)
Frais de financement nets	1 224	970	3 160	2 972
Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices	5 769	7 546	17 142	19 657
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	(677)	(411)	(2 017)	S.O.
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	6 446	7 957	19 159	S.O.

- 1) Les données sont tirées des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 mars 2006 et des états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour la période de 184 jours terminées le 30 septembre 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 septembre 2007 par rapport au trimestre terminé le 30 septembre 2006

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 se sont établis à 46,4 millions de dollars, incluant 3,6 millions de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, comparativement à 48,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, ce qui représente une diminution de 2,2 millions de dollars ou 4,5 %. La diminution est principalement attribuable aux ventes aux États-Unis.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont augmenté de 0,4 million de dollars ou 1,0 %, passant de 40,4 millions de dollars à 40,8 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 2,6 millions de dollars ou 31,7 %, passant de 8,2 millions de dollars à 5,6 millions de dollars.

À l'exclusion des produits d'exploitation de 3,6 millions de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 3,2 millions de dollars. Cette diminution est attribuable à la baisse du nombre d'unités vendues de 9,3 %, contrebalancée par une augmentation de 1,3 % du prix de vente. La compétition accrue et le ralentissement dans le marché des revendeurs et dans le publipostage, combiné à un marché faible en général, expliquent la baisse des volumes de ventes.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis découle du recul de 7,5 % du prix de vente moyen, considérant le renforcement du dollar canadien de 6,8 %, et de la baisse du volume d'unités vendues de 25,8 %. 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 septembre 2007 se sont établis à 35,5 millions de dollars comparativement à 36,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, ce qui représente une diminution de 1,0 million de dollars ou 2,7 %.

Le coût des ventes pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 s'est établi à 30,9 millions de dollars comparativement à 31,8 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 0,9 million de dollars ou 2,8 %. À l'exclusion du coût des ventes de 2,8 millions de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, le coût des ventes pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2007 a diminué de 3,7 millions de dollars. Cette diminution est attribuable à la baisse du volume d'unités vendues et du renforcement du dollar canadien.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles) s'est établie à 15,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 contre une marge brute de 16,8 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 1,3 millions de dollars ou 7,7 %. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute a diminué de 1,2 % en 2007 comparativement à 2006. À l'exclusion de la marge brute de 0,8 million de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG inclus dans ce trimestre, la marge brute pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2007 s'est établie à 14,7 millions de dollars. La diminution de 2,1 millions de dollars est principalement attribuable à la diminution du nombre d'unités vendues, contrebalancée par le renforcement du dollar canadien.

Les frais de vente et d'administration sont demeurés stables à 4,6 millions de dollars. Les frais de vente et d'administration provenant des 53 jours d'opérations de NPG compensent la baisse générale des dépenses en 2007, en particulier la provision pour le régime d'intéressement compte tenu de la profitabilité plus faible.

BAIIA rajusté et BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA rajusté et le BAIIA pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 s'est élevé à 10,9 millions de dollars comparativement à 12,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, représentant une diminution de 1,2 million de dollars ou 9,9 %. À l'exclusion du BAIIA de 0,5 million de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, le BAIIA rajusté et le BAIIA pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2007 se sont établis à 10,4 millions de dollars.

Amortissement

La dotation aux amortissements pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 a totalisé 3,9 millions de dollars comparativement à 3,8 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 0,1 million de dollars ou 2,6 %.

Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,2 million de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 comparativement à 1,0 million de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 0,2 million de dollars ou 20,0 %, suite au financement de l'acquisition de NPG.

Bénéfice avant impôts sur les bénéfices

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfices a diminué de 1,7 million de dollars ou 22,7 % pour s'établir à 5,8 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 comparativement à 7,5 millions de dollars pour la même période en 2006.

Recouvrement d'impôts sur les bénéfices

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2007, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 0,7 million de dollars. Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la dépense d'impôt de 1,9 million de dollars au taux prévu la loi, d'une réduction de 3,1 millions de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex, 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 septembre 2007 s'est établi à 6,4 millions de dollars comparativement à 8,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006, ce qui représente une diminution de 1,6 million de dollars ou 20,0 %.

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 par rapport à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 se sont établis à 137,8 millions de dollars, incluant 3,6 millions de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, comparativement à 145,8 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, ce qui représente une diminution de 8,0 millions de dollars ou 5,5 %. 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 4,4 millions de dollars ou 3,6 %, passant de 123,4 millions de dollars à 119,0 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 3,6 millions de dollars ou 16,1 %, passant de 22,4 millions de dollars à 18,8 millions de dollars.

À l'exclusion des produits d'exploitation de 3,6 millions de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 ont diminué de 8,0 millions de dollars. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse du nombre d'unités vendues de 5,9 % et au recul de 0,6 % 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 créé une pression à la baisse sur les volumes de ventes.

La diminution des produits d'exploitation aux États-Unis découle de la baisse du volume d'unités vendues de 12,3 % et au recul du prix de vente moyen de 4,2 % 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 neuf mois terminée le 30 septembre 2007 se sont établis à 106,2 millions de dollars contre 110,0 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, ce qui représente une diminution de 3,8 millions de dollars ou 3,5 %.

Le coût des ventes pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 s'est établi à 92,0 millions de dollars comparativement à 94,5 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 2,5 millions de dollars ou 2,6 %. À l'exclusion du coût des ventes de 2,8 millions de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, le coût des ventes pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 a diminué de 5,3 millions de dollars. La baisse est attribuable à la baisse du volume d'unités vendues, au renforcement du dollar canadien et à une réduction des frais généraux de fabrication contrebalancés 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 45,8 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 contre une marge brute de 51,3 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une diminution de 5,5 millions de dollars ou 10,7 %. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute s'est détériorée de 1,9 % en 2007 comparativement à 2006. À l'exclusion de la marge brute de 0,8 million de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG inclus dans la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007, la marge brute s'est établie à 45,0 millions de dollars, représentant une diminution de 6,3 millions de dollars.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 14,2 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 comparativement à 15,5 millions de dollars pour la même période en 2006, ce qui représente une baisse de 1,3 million de dollars ou 8,4 %. À l'exclusion des frais de vente et d'administration de 0,3 million de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, les frais de vente et d'administration pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 se sont établis à 13,9 millions de dollars. La baisse de 1,6 million de dollars est principalement attribuable à une réduction générale des dépenses en 2007, incluant la diminution de la provision pour le régime d'intéressement compte tenu de la profitabilité plus faible.

BAIIA rajusté

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA rajusté pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 s'est élevé à 31,6 millions de dollars par rapport à 35,8 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, représentant une diminution de 4,2 millions de dollars ou 11,7 %. À l'exclusion du BAIIA de 0,5 million de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, le BAIIA rajusté pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 s'est établi à 31,1 millions de dollars.

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 neuf mois terminée le 30 septembre 2007 s'est élevé à 31,6 millions de dollars par rapport à 30,7 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006, représentant une augmentation de 0,9 million de dollars ou 2,9 %. À l'exclusion du BAIIA de 0,5 million de dollars provenant des 53 jours d'opérations de NPG, le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 s'est établi à 31,1 millions de dollars.

Amortissement

La dotation aux amortissements pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 a totalisé 11,3 millions de dollars comparativement à 8,5 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 2,8 millions de dollars ou 32,9 %. 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 3,2 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 comparativement à 3,0 millions de dollars pour la période comparable de 2006, ce qui représente une augmentation de 0,2 million de dollars ou 6,6 %, suite au financement de l'acquisition de NPG.

Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices a diminué de 2,6 millions de dollars ou 13,2 % pour s'établir à 17,1 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 comparativement à 19,7 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 septembre 2007, les actifs nets du Fonds totalisaient 271,9 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 40,8 millions de dollars et à 119,0 millions de dollars pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 comparativement à 40,4 millions de dollars et à 123,4 millions de dollars pour les périodes comparables de 2006, représentant une augmentation de 0,4 million de dollars ou 1,0 % et une baisse de 4,4 millions de dollars ou 3,6 %. Aux États-Unis, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 5,6 millions de dollars et à 18,8 millions de dollars pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007 comparativement à 8,2 millions de dollars et à 22,4 millions de dollars pour les périodes comparables de 2006, représentant une baisse de 2,6 millions de dollars ou 31,7 % et une baisse de 3,6 millions de dollars ou 16,1 %.

Situation de trésorerie et sources de financement

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 20,1 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 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 27,0 million de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 et sont imputables à l'acquisition de NPG ainsi qu'à l'acquisition nette d'immobilisations corporelles.

Les sorties de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 7,0 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 principalement suite aux distributions payées contrebalancées par la somme de 20,0 millions de dollars tirée de la facilité de crédit d'exploitation renouvelable pour l'acquisition de NPG.

La baisse du montant de trésorerie survenue au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 et la variation négative des éléments hors caisse du fonds de roulement sont attribuables principalement au paiement de la somme due à Cenveo ainsi que la portion du prix d'achat de NPG payée à l'aide de la trésorerie.

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 neuf mois terminée le 30 septembre 2007.

Faits saillants de la situation financière

(en milliers de dollars)

	30 septembre 2007	31 décembre 2006
Fonds de roulement	24 662	26 851
Total de l'actif	410 247	404 573
Total de la facilité de crédit (avant les frais de financement reportés)	95 000	75 000
Capitaux propres	273 500	277 405
Ratio d'endettement à long terme	34,7%	27,0%

La situation financière du Fonds a été relativement stable. Le Fonds a prélevé un montant de 20,0 millions de dollars sur la facilité de crédit renouvelable pour l'acquisition de NPG et respecte toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit au 30 septembre 2007.

Structure du capital

Au 5 novembre 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 septembre 2007, qui totalise 13 222 723 \$, 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 5 novembre 2007, le Fonds a annoncé son intention de présenter le 8 novembre 2007 une offre publique de rachat dans le cours normal des activités à la Bourse de Toronto relativement à l'achat et l'annulation d'un maximum de 2 millions de parts jusqu'au 7 novembre 2008. Le nombre de parts que le Fonds a l'intention d'acheter et la date de ces achats seront déterminés par le Fonds, à son gré.

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).

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 septembre 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.

États financiers consolidés

Fonds de revenu Supremex

Non vérifié

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens

Fonds de revenu Supremex

BILANS CONSOLIDÉS

Aux

	30 septembre 2007 \$	31 décembre 2006 \$
	[non vérifié]	
ACTIF (note 5)		
Actif à court terme		
Trésorerie	268 180	14 251 559
Débiteurs	29 324 144	28 062 695
Impôts sur les bénéficiaires à recevoir	24 065	860 622
Stocks	17 327 634	15 193 161
Charges payées d'avance	2 289 123	1 565 583
Portion à court terme de l'instrument dérivé (note 10)	13 205	—
Total de l'actif à court terme	49 246 351	59 933 620
Immobilisations corporelles, montant net	47 169 935	41 863 507
Actif au titre des prestations de retraite constituées	5 748 000	5 723 700
Actifs incorporels, montant net	51 556 382	51 988 032
Écarts d'acquisition	256 526 432	245 063 721
	410 247 100	404 572 580
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer	20 651 532	24 574 117
Provision pour coûts de restructuration (note 3)	670 443	—
Distribution à payer (note 8)	2 999 658	2 999 658
Somme due à Cenveo	—	5 509 045
Somme due à NPG (note 3)	262 102	—
Total du passif à court terme	24 583 735	33 082 820
Facilités d'emprunt (note 5)	94 621 111	74 579 886
Passifs d'impôts futurs	16 362 674	18 768 539
Instrument dérivé (note 10)	173 929	—
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	1 005 700	736 200
Capitaux propres		
Parts du Fonds (note 7)	302 237 605	302 237 605
Rémunération différée (note 3)	(13 222 723)	(17 266 761)
Déficit	(15 403 501)	(7 565 709)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (notes 2 et 9)	(111 430)	—
	273 499 951	277 405 135
	410 247 100	404 572 580

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 septembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Produits	46 394 159	48 635 679	137 830 796	96 804 834
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	35 517 884	36 489 171	106 197 236	77 038 721
Bénéfice avant les éléments suivants	10 876 275	12 146 508	31 633 560	19 766 113
Amortissement des immobilisations corporelles	1 102 098	894 648	3 009 801	1 754 434
Amortissement des actifs incorporels	1 469 650	1 405 500	4 280 650	2 826 468
Amortissement de la rémunération différée	1 323 723	1 476 165	4 044 038	2 968 508
Gain à la cession d'immobilisations corporelles	(12 126)	(145 958)	(2 557)	(227 409)
Frais de financement, montant net (note 5)	1 223 766	970 023	3 160 019	2 052 608
	5 107 111	4 600 378	14 491 951	9 374 609
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	5 769 164	7 546 130	17 141 609	10 391 504
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices (note 6)	(677 272)	(410 802)	(2 017 521)	(3 128 686)
Bénéfice net de la période	6 446 436	7 956 932	19 159 130	13 520 190
Déficit, au début de la période	(12 850 963)	(3 435 715)	(7 565 709)	—
Distribution déclarée (note 8)	(8 998 974)	(8 998 975)	(26 996 922)	(17 997 948)
Déficit, à la fin de la période	(15 403 501)	(4 477 758)	(15 403 501)	(4 477 758)
Bénéfice net de base et dilué par part	0,2059	0,2541	0,6119	0,4318
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (note 7)	31 311 667	31 311 667	31 311 667	31 311 667

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de revenu Supremex

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

[non vérifié]

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net de la période	6 446 436	7 956 932	19 159 130	13 520 190
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie				
Amortissement des immobilisations corporelles	1 102 098	894 648	3 009 801	1 754 434
Amortissement des actifs incorporels	1 469 650	1 405 500	4 280 650	2 826 468
Amortissement de la rémunération différée	1 323 723	1 476 165	4 044 038	2 968 508
Amortissement des frais de financement reportés	22 578	32 344	108 192	65 042
Gain à la cession d'immobilisations corporelles	(12 126)	(145 958)	(2 557)	(227 409)
Recouvrement d'impôts futurs	(677 274)	(633 025)	(2 045 639)	(3 350 909)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite	(4 500)	(4 000)	(9 000)	(8 000)
Variation des actifs au titre des prestations de retraite constituées	250 800	(251 467)	(24 300)	(494 930)
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement	2 991 610	5 601 397	(8 406 438)	8 917 689
Flux de trésorerie d'exploitation	12 912 995	16 332 536	20 113 877	25 971 083
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition d'entreprises déduction faite de la trésorerie acquise (note 3)	(25 704 333)	—	(25 704 333)	(207 752 714)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(81 740)	(1 194 609)	(1 687 161)	(3 509 967)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	160 186	151 064	358 127	373 473
Flux de trésorerie d'investissement	(25 625 887)	(1 043 545)	(27 033 367)	(210 889 208)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
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
Émission de parts de fiducie aux dirigeants (note 3)	—	—	—	23 642
Charges liées à l'émission initiale de parts de fiducie (note 3)	—	—	—	(16 217 723)
Frais de financement engagés	—	—	(66 967)	(517 500)
Produit de la facilité d'emprunt à terme	—	—	—	75 000 000
Produit de la facilité de crédit d'exploitation renouvelable	20 000 000	—	20 000 000	—
Remboursement de la somme due à une entité sous contrôle commun	—	—	—	(26 692 327)
Remboursement du billet à payer à Cenveo	—	—	—	(23 625 000)
Distribution payée sur les parts du Fonds	(8 998 974)	(8 998 975)	(26 996 922)	(14 998 290)
Flux de trésorerie de financement	11 001 026	(8 998 975)	(7 063 889)	192 972 802
(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 711 866)	6 290 016	(13 983 379)	8 054 677
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 980 046	1 764 661	14 251 559	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	268 180	8 054 677	268 180	8 054 677
Informations additionnelles				
Intérêts payés	1 469 295	1 044 443	3 583 217	3 126 340
Impôts sur les bénéfices payés	—	39	330 363	12 039

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 septembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Bénéfice net de la période	6 446 436	7 956 932	19 159 130	13 520 190
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)	(448 089)	—	561 359	—
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)	(29 107)	—	(43 378)	—
Résultat étendu	5 969 240	7 956 932	19 677 111	13 520 190

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 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 neuf mois terminées le 30 septembre 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^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) :

Le chapitre 1530 « *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 septembre 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 créditeurs et charges à payer, la provision pour coûts de restructuration, la distribution à payer, la somme due à NPG, les facilités de crédit et l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. 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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2007

[non vérifié]

3. ACQUISITIONS D'ENTREPRISES**Acquisition de NPG**

Le 9 août 2007, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs de NPG Envelope (« NPG ») pour un montant au comptant de 25,7 millions de dollars, sujet à un ajustement du fonds de roulement. Advenant le cas où le fonds de roulement ne serait pas de 3,8 millions de dollars, un ajustement à la hausse ou à la baisse sera effectué. La contrepartie versée a été financée par la facilité de crédit d'exploitation renouvelable déjà existante ainsi que par la trésorerie existante.

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

	Total
	\$
Trésorerie	1 250
Débiteurs	3 597 155
Stocks	2 097 612
Charges payées d'avance	7 131
Immobilisations corporelles	6 984 638
Actifs d'impôts futurs	310 932
Actifs incorporels	3 849 000
Écart d'acquisition	11 462 711
Créditeurs et charges à payer	(1 591 046)
Provision pour coûts de restructuration	(735 300)
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(278 500)
Actifs nets acquis	25 705 583
Contrepartie	
Somme au comptant	25 443 481
Somme due à NPG	262 102

Des charges à payer de 735 300 \$ ont été incluses dans la répartition préliminaire du prix d'achat, liées aux indemnités de départ et aux coûts de retraits. La direction évalue présentement les actifs acquis et les charges assumées. Des modifications à la répartition préliminaire du prix d'achat seront apportées lorsque l'information sera disponible.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2007

[non vérifié]

3. ACQUISITIONS D'ENTREPRISES – (suite)

Acquisition de Supremex et premier appel public à l'épargne

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

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

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

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2007

[non vérifié]

3. ACQUISITIONS 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 469 000 \$ et à 1 381 000 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 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 septembre 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 :

	30 septembre 2007	31 décembre 2006
	\$	\$
Facilité de crédit renouvelable	20 000 000	—
Facilité d'emprunt à terme	75 000 000	75 000 000
Moins : Frais de financement reportés, net	(378 889)	(420 114)
	94 621 111	74 579 886

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2007	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006
	\$	\$	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	1 219 631	1 040 055	3 315 149	2 105 737
Autres intérêts	(18 443)	(102 376)	(263 322)	(118 171)
Amortissement des frais de financement reportés	22 578	32 344	108 192	65 042
	1 223 766	970 023	3 160 019	2 052 608

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 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 trois mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	5 769 164	7 546 130	17 141 609	10 391 504
Impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévus par la loi	1 928 632	2 514 420	5 730 440	3 473 880
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminé à la consolidation	(3 122 402)	(3 092 165)	(9 266 486)	(6 198 591)
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	52 694	(57 820)	(145 934)	(1 430 210)
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	442 521	489 154	1 351 922	992 372
Charges non déductibles et autres	21 283	(264 391)	312 537	33 863
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	(677 272)	(410 802)	(2 017 521)	(3 128 686)

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 septembre 2007

[non vérifié]

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

Au 30 septembre 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 neuf mois terminées le 30 septembre 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^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 septembre d'un montant de 2 999 658 \$ a été déclarée et comptabilisée en septembre 2007 et payée aux porteurs de parts le 15 octobre 2007. Les distributions pour la période du 1^{er} janvier 2007 au 30 septembre 2007 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2007	31 janvier 2007	15 février 2007	0,0958	2 999 658
Février 2007	28 février 2007	15 mars 2007	0,0958	2 999 658
Mars 2007	31 mars 2007	16 avril 2007	0,0958	2 999 658
Avril 2007	30 avril 2007	15 mai 2007	0,0958	2 999 658
Mai 2007	31 mai 2007	15 juin 2007	0,0958	2 999 658
Juin 2007	30 juin 2007	16 juillet 2007	0,0958	2 999 658
Juillet 2007	31 juillet 2007	15 août 2007	0,0958	2 999 658
Août 2007	31 août 2007	17 septembre 2007	0,0958	2 999 658
Septembre 2007	30 septembre 2007	15 octobre 2007	0,0958	2 999 658
			0,8622	26 996 922

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 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 septembre 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 255 193 \$	561 359	—
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 19 190 \$	(43 378)	—
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(111 430)	—

10. INSTRUMENTS FINANCIERS

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

	30 septembre 2007		31 décembre 2006
	Valeur comptable \$	Juste valeur \$	Juste valeur \$
Actif (passif)			
Contrat d'échange de taux d'intérêt désigné comme couverture de flux de trésorerie			
Court terme	13 205	13 205	(95 122)
Long terme	(173 929)	(173 929)	(819 586)
	(160 724)	(160 724)	(914 708)

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 septembre 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 septembre 2007, les actifs nets du Fonds totalisaient 271 930 418 \$ au Canada et 1 569 533 \$ aux États-Unis.

Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 40 752 558 \$ et 119 012 352 \$ au Canada et à 5 641 601 \$ et 18 818 444 \$ aux États-Unis pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2007.

(Cette page a été laissé blanche volontairement)