



## **RAPPORT DE GESTION POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET DOUZE MOIS TERMINÉES LE 31 DÉCEMBRE 2009**

*Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 16 février 2010, doit être lu avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes pour l'exercice terminé 31 décembre 2009. Les états financiers du Fonds sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. L'exercice du Fonds se termine le 31 décembre. La monnaie fonctionnelle du Fonds est le dollar canadien. Les montants par part sont calculés à l'aide du nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2009.*

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

### **Le Fonds**

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

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

### **Survol du Fonds**

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

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

## Rendement global

Le ratio de distribution du quatrième trimestre s'est établi à 56,2 % comparativement à 100,6 % pour le quatrième trimestre de 2008. L'importante baisse s'explique par la réduction de la distribution annuelle versée aux porteurs de parts depuis le début de 2009. Le ratio de distribution pour l'exercice 2009 s'est établi à 56,4 % comparativement à 92,7 % pour 2008. Le BAIIA pour le quatrième trimestre de 2009 a été de 10,5 millions de dollars, en légère baisse par rapport au BAIIA de 10,6 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2008. La marge sur le BAIIA a été de 25,3 % au quatrième trimestre de 2009 comparativement à 21,8 % pour le quatrième trimestre de 2008. Pour l'exercice 2009, la marge sur le BAIIA s'est établie à 22,8 % comparativement à 23,9 % pour 2008.

Les produits d'exploitation du quatrième trimestre de 2009 se sont établis à 41,6 millions de dollars comparativement à 48,5 millions de dollars au quatrième trimestre de 2008, représentant une diminution de 6,9 millions de dollars ou 14,2 %. Le volume des ventes a subi une baisse de 10,9 % et le prix de vente moyen a baissé de 3,7 % au cours du quatrième trimestre. Pour l'exercice, les produits d'exploitation du Fonds se sont établis à 166,2 millions de dollars comparativement à 182,6 millions de dollars en 2008, soit une diminution de 16,4 millions de dollars ou 9,0 %. Bien que le volume des ventes ait diminué de 11,9 %, le prix de vente moyen a toutefois grimpé de 3,3 %. La baisse du volume des ventes, tant au cours du quatrième trimestre que pour l'exercice 2009, est attribuable au marché canadien. Cette baisse s'explique par le ralentissement général de l'économie ayant un impact significatif sur le publi-postage, les ventes aux sociétés importantes et aux institutions financières, et sur le secteur de la revente. Les ventes aux États-Unis sont quant à elles demeurées stables à leur niveau actuel tout au long de l'année.

La force du dollar canadien a eu une incidence sur les ventes tant au Canada qu'aux États-Unis. Une devise canadienne forte combinée à la capacité excédentaire dans le marché américain de l'enveloppe a entraîné une baisse de prix des produits provenant des États-Unis dans le marché canadien. C'est ce qui explique la réduction du prix de vente moyen de 3,7 % au cours du quatrième trimestre de 2009. De plus, un dollar canadien fort rend difficile l'exportation rentable dans le marché américain.

Cependant, la force du dollar canadien a fait baisser le coût des matières premières durant le second semestre de 2009, ce qui explique, en grande partie, l'augmentation de la marge sur le BAIIA au quatrième trimestre, les économies réalisées étant supérieures à l'incidence de la réduction des prix de vente. Toutefois, dans ce contexte, des pressions se font sentir de la part des clients canadiens qui demandent une réduction des prix de vente.

Durant le quatrième trimestre, le Fonds a renouvelé ses facilités de crédit jusqu'en janvier 2012. Elles consistent en une facilité de crédit à terme de 75 millions de dollars et en une facilité de crédit renouvelable de 35 millions de dollars pour un total de 110 millions de dollars. En vertu de la nouvelle entente, la facilité d'emprunt à terme est remboursable en versements trimestriels de 1,875 million de dollars. De plus, tel que défini dans l'entente, le Fonds devra rembourser annuellement 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires jusqu'à ce que le ratio dette/BAIIA ait atteint 2,25 et 50 % par la suite. Un montant de 10 millions de dollars est permis pour acquisitions futures. Une offre publique de rachat dans le cours normal des activités n'est pas permise selon la nouvelle entente. Dans le cadre du renouvellement, la marge applicable a été majorée globalement d'environ 250 points de base.

Le 1<sup>er</sup> décembre 2009 le Fonds a renouvelé ses facilités de crédit avec des changements considérables. Ainsi, le Fonds a enregistré au cours du quatrième trimestre une perte sur règlement des facilités de crédit de 808 652 \$.

Les flux de trésorerie d'exploitation excédentaires générés ont permis au Fonds de réduire son niveau d'endettement de 4,7 millions de dollars au cours du quatrième trimestre, pour un total de 17,6 millions de dollars en 2009, ce qui est au-delà de la cible de 15 millions de dollars pour l'exercice. Au 31 décembre 2009, le Fonds avait prélevé 93 449 181 \$ sur ses facilités de crédit.

Le 18 janvier 2010, le Fonds a annoncé une réduction de la distribution annuelle de 0,60 \$ à 0,12 \$ par part, à compter de la distribution de janvier 2010, payable le 15 février 2010. Cette décision a été prise en tenant compte de plusieurs facteurs, incluant les conditions plus restrictives des facilités de crédit renouvelées, les défis que l'industrie continue d'affronter et l'incidence négative de la force du dollar canadien. Le Fonds a également annoncé son intention de se convertir en société par actions à la fin de 2010, sous réserve de l'approbation des porteurs de parts du Fonds lors de la prochaine assemblée annuelle et extraordinaire du Fonds qui se tiendra le 7 mai 2010.

Finalement, le Fonds a effectué le test de dépréciation annuel de l'écart d'acquisition à la fin de l'exercice, et ce, en raison du ralentissement économique en cours, des flux de trésorerie futurs prévus basés sur ses plans et du coût en capital réel dans le marché. À l'aide de la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le Fonds a déterminé que la valeur comptable de l'écart d'acquisition était supérieure à la juste valeur marchande estimée. En conséquence, une dépréciation de l'écart d'acquisition de 43 millions de dollars a été enregistrée durant le quatrième trimestre. Cette charge hors trésorerie n'aura aucun effet sur les liquidités, les flux de trésorerie d'exploitation, les clauses restrictives ou les activités futures du Fonds.

### **Facteurs clés ayant une incidence sur les activités**

Les résultats d'exploitation et la situation financière du Fonds sont soumis à de nombreux risques et incertitudes et sont assujettis à divers facteurs hors du contrôle de la direction. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » pour en savoir davantage sur ces risques.

### **Encaisse distribuable**

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

## Détermination de l'encaisse distribuable

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

	Périodes de trois mois terminées le 31 décembre		Périodes de douze mois terminées le 31 décembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>10 695</b>	15 719	<b>33 209</b>	44 694
<i>Ajustement relié aux dépenses d'investissement</i>				
Investissements en capital <sup>(1)</sup>	(336)	(650)	(397)	(1 460)
<i>Autres ajustements</i>				
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement <sup>(2)</sup>	(2 655)	(6 751)	(1 691)	(6 666)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées	121	55	59	(176)
<b>Encaisse distribuable</b> <sup>(3)</sup>	<b>7 825</b>	8 373	<b>31 180</b>	36 392
<b>Distribution déclarée</b>	<b>4 395</b>	8 422	<b>17 579</b>	33 740
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation</b>	<b>29 298</b>	29 307	<b>29 298</b>	29 364
<b>Encaisse distribuable par part</b>	<b>0,2671</b>	0,2857	<b>1,0642</b>	1,2393
<b>Distribution par part</b>	<b>0,1500</b>	0,2874	<b>0,6000</b>	1,1490
<b>Ratio de distribution</b>	<b>56,2 %</b>	100,6 %	<b>56,4 %</b>	92,7 %

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

	Périodes de trois mois terminées le 31 décembre		Périodes de douze mois terminées le 31 décembre	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Investissements en capital de maintien	372	1 206	814	3 938
Produit à la cession d'immobilisations	(36)	(556)	(417)	(2 478)
<b>Investissements en capital</b>	<b>336</b>	650	<b>397</b>	1 460

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

Le Fonds a généré une encaisse distribuable de 7,8 millions de dollars ou 0,2671 \$ par part et de 31,2 millions de dollars ou 1,0642 \$ par part pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2009 comparativement à 8,4 millions de dollars ou 0,2857 \$ par part et de 36,4 millions de dollars ou 1,2393 \$ par part pour les périodes correspondantes de 2008. Plus de détails concernant les flux de trésorerie d'exploitation sont disponibles à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement ».

Le Fonds a déclaré des distributions de 4,4 millions de dollars ou 0,1500 \$ par part et de 17,6 millions de dollars ou 0,6000 \$ par part pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2009, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de ces périodes, comparativement à 8,4 millions de dollars ou 0,2874 \$ par part et 33,7 millions de dollars ou 1,1490 \$ par part pour les périodes comparables de 2008.

Pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2009, l'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 3,4 millions de dollars et 13,6 millions de dollars. Ainsi, le ratio de distribution du Fonds, défini comme les distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable, s'est établi à 56,2 % et à 56,4 % pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2009. Depuis la création du Fonds, le ratio de distribution est de 82,5 %.

### Distributions

Le Fonds effectue des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont payables le ou vers le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant. Le taux des distributions a été de 0,05 \$ la part par mois depuis le début de 2009. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 31 décembre 2009 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2009	31 janvier 2009	16 février 2009	0,05	1 464 888
Février 2009	28 février 2009	16 mars 2009	0,05	1 464 888
Mars 2009	31 mars 2009	15 avril 2009	0,05	1 464 888
Avril 2009	30 avril 2009	15 mai 2009	0,05	1 464 888
Mai 2009	31 mai 2009	15 juin 2009	0,05	1 464 888
Juin 2009	30 juin 2009	15 juillet 2009	0,05	1 464 888
Juillet 2009	31 juillet 2009	17 août 2009	0,05	1 464 888
Août 2009	31 août 2009	15 septembre 2009	0,05	1 464 888
Septembre 2009	30 septembre 2009	15 octobre 2009	0,05	1 464 888
Octobre 2009	31 octobre 2009	16 novembre 2009	0,05	1 464 888
Novembre 2009	30 novembre 2009	15 décembre 2009	0,05	1 464 888
Décembre 2009	31 décembre 2009	15 janvier 2010	0,05	1 464 888
<b>Total</b>			<b>0,60</b>	<b>17 578 656</b>

La distribution de décembre au montant de 1 464 888 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2009 et payée aux porteurs de parts le 15 janvier 2010. La répartition des impôts sur les distributions de 2009 est 100 % applicable au rendement du capital investi; elles sont donc considérées comme un revenu pour les porteurs de parts.

Le 18 janvier 2010, le Fonds a annoncé son intention de réduire la distribution mensuelle de 0,05 \$ la part à 0,01 \$ la part à compter du mois de janvier 2010. Le conseil des fiduciaires a jugé qu'il est prudent et dans l'intérêt du Fonds et de ses porteurs de parts de réduire davantage la distribution, afin de réduire la dette, de conserver des liquidités et de veiller à la souplesse continue des capitaux propres.

## Source de financement

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

(en milliers de dollars)

	<b>Période de trois mois terminée le 31 décembre 2009 \$</b>	<b>Période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 \$</b>	<b>Depuis la création du Fonds \$</b>
Encaisse distribuable	<b>7 825</b>	<b>31 180</b>	138 269
Flux de trésorerie d'exploitation	<b>10 695</b>	<b>33 209</b>	159 530
Perte nette	<b>(37 771)</b>	<b>(27 148)</b>	(101 692)
Distributions réelles payées ou payables durant la période	<b>4 395</b>	<b>17 579</b>	114 127
<b>Surplus de l'encaisse distribuable sur les distributions</b>	<b>3 430</b>	<b>13 601</b>	24 142
<b>Surplus des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions</b>	<b>6 300</b>	<b>15 630</b>	45 403
<b>Insuffisance du résultat net par rapport aux distributions</b>	<b>(42 166)</b>	<b>(44 727)</b>	(215 819)

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

## Sommaire des résultats trimestriels

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

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation trimestriels du Fonds pour les périodes du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 31 décembre 2009.

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

	31 déc. 2009 \$	30 sept. 2009 \$	30 juin 2009 \$	31 mars 2009 \$	31 déc. 2008 \$	30 sept. 2008 \$	30 juin 2008 \$	31 mars 2008 \$
Produits	<b>41 560</b>	37 567	41 172	45 933	48 453	42 935	43 620	47 545
BAIIA <sup>(1)</sup>	<b>10 503</b>	8 389	9 032	10 017	10 563	10 842	10 920	11 315
(Perte) bénéfice avant impôts sur les bénéfices	<b>(39 143)</b>	3 047	3 407	4 638	(143 576)	5 359	4 940	5 940
(Perte) bénéfice net(te)	<b>(37 771)</b>	3 072	3 345	4 207	(140 352)	5 762	5 570	6 332
Résultat net par part	<b>(1,2892)</b>	0,1048	0,1142	0,1436	(4,7890)	0,1966	0,1900	0,2145

Notes

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

La période du 1<sup>er</sup> juillet 2008 au 31 décembre 2009 inclut les résultats d'exploitation d'Enveloppe Montréal Inc. (« Montréal ») pour la période du 16 septembre 2008 au 31 décembre 2009.

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

### Principales informations financières consolidées

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

	Périodes de trois mois terminées le 31 décembre		Périodes de douze mois terminées le 31 décembre	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
<b>Produits</b>	<b>41 560</b>	48 453	<b>166 233</b>	182 553
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>30 334</b>	37 794	<b>127 474</b>	138 214
Frais de restructuration <sup>(1)</sup>	<b>723</b>	96	<b>818</b>	699
<b>BAIIA <sup>(2)</sup></b>	<b>10 503</b>	10 563	<b>37 941</b>	43 640
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>1 158</b>	1 213	<b>4 668</b>	5 089
Amortissement des actifs incorporels	<b>1 541</b>	1 541	<b>6 164</b>	6 059
Amortissement de la rémunération différée	<b>1 275</b>	1 440	<b>5 194</b>	5 445
Dépréciation de l'écart d'acquisition	<b>43 000</b>	148 275	<b>43 000</b>	148 275
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	<b>169</b>	80	<b>293</b>	148
Frais de financement nets	<b>2 503</b>	1 590	<b>6 673</b>	5 960
<b>Perte avant impôts sur les bénéfices</b>	<b>(39 143)</b>	(143 576)	<b>(28 051)</b>	(127 336)
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	<b>(1 372)</b>	(3 224)	<b>(903)</b>	(4 648)
<b>Perte nette</b>	<b>(37 771)</b>	(140 352)	<b>(27 148)</b>	(122 688)
Résultat net de base par part	<b>(1,2892)</b>	(4,7890)	<b>(0,9266)</b>	(4,1782)
Distribution déclarée par part	<b>0,1500</b>	0,2874	<b>0,6000</b>	1,1490
Total de l'actif			<b>199 588</b>	262 669
Facilités de crédit garanties			<b>91 879</b>	110 752

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

## **Résultats d'exploitation**

### ***Trimestre terminé le 31 décembre 2009 par rapport au trimestre terminé le 31 décembre 2008***

#### *Produits d'exploitation*

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 se sont établis à 41,6 millions de dollars comparativement à 48,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 6,9 millions de dollars ou 14,2 %. La diminution des produits d'exploitation est principalement due à la baisse des ventes au Canada.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 5,9 millions de dollars ou 13,2 %, passant de 44,8 millions de dollars à 38,9 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 1,0 million de dollars ou 27,0 %, passant de 3,7 millions de dollars à 2,7 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle d'une baisse de 11,0 % des unités vendues et d'une diminution de 2,5 % du prix de vente moyen. La régression du nombre d'unités vendues résulte principalement de la faiblesse du marché, plus particulièrement celui du publipostage.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis découle d'une baisse de 10,0 % du nombre d'unités vendues et d'une diminution de 18,1 % du prix de vente moyen, en tenant compte du renforcement du dollar canadien. Un marché à la baisse est le facteur principal influençant les ventes aux États-Unis.

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

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 se sont établis à 30,3 millions de dollars comparativement à 37,8 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 7,5 millions de dollars ou 19,8 %.

Le coût des ventes pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 s'est établi à 26,1 millions de dollars comparativement à 32,9 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 6,8 millions de dollars ou 20,7 %. La diminution du nombre d'unités vendues, la diminution des coûts de main-d'œuvre et les effets du renforcement du dollar canadien expliquent la diminution du coût des ventes.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles) s'est établie à 15,5 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2009 comparativement à 15,6 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 0,6 %. En pourcentage des ventes, la marge brute a augmenté de 5,0 % en 2009 comparativement à 2008.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 4,3 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2009 comparativement à 4,9 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 0,6 million de dollars ou 12,2 %. La diminution est surtout attribuable à la baisse des coûts de main-d'œuvre et des créances douteuses.

#### *Frais de restructuration*

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

#### *BAIIA*

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 s'est élevé à 10,5 millions de dollars par rapport à 10,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 0,1 million de dollars ou 0,9 %.

#### *Amortissement*

La dotation aux amortissements pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 a totalisé 4,0 millions de dollars comparativement à 4,2 millions de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une diminution de 0,2 million de dollars ou 4,8 %. Cette baisse est attribuable à l'amortissement additionnel de la rémunération différée enregistré en 2008 à la suite des départs d'employés.

#### *Dépréciation de l'écart d'acquisition*

La dépréciation de l'écart d'acquisition pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 a totalisé 43,0 millions de dollars comparativement à 147,8 millions de dollars pour la période comparable de 2008.

#### *Frais de financement nets*

Les frais de financement nets se sont élevés à 2,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 comparativement à 1,6 million de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une augmentation de 0,9 million de dollars ou 56,3 %, principalement attribuable à la perte sur règlement des facilités de crédit par suite du renouvellement le 1<sup>er</sup> décembre 2009.

#### *Perte avant impôts sur les bénéfices*

En raison des changements susmentionnés, la perte avant impôts sur les bénéfices s'est élevée à 39,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 comparativement à 143,6 millions de dollars pour la période comparable de 2008, représentant une diminution de 104,5 millions de dollars ou 72,8 %.

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

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2009, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 1,4 million de dollars. Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus du recouvrement d'impôts de 12,2 millions de dollars au taux prévu par la loi, d'une réduction de 1,4 million de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex et de 0,7 million de dollars relié à l'incidence de la variation du taux d'impôt en vigueur et d'autres charges non déductibles. Ce recouvrement a été partiellement contrebalancé par la dépréciation de l'écart d'acquisition non déductible aux fins fiscales de 12,5 millions de dollars ainsi que l'amortissement non déductible de la rémunération différée de 0,4 million de dollars.

### *Perte nette*

En raison des changements susmentionnés, la perte nette pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009 s'est établie à 37,8 millions de dollars comparativement à 140,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 102,6 millions de dollars ou 73,1 %.

### ***Période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 par rapport à la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008***

#### *Produits d'exploitation*

Les produits d'exploitation pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 se sont établis à 166,2 millions de dollars comparativement à 182,6 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 16,4 millions de dollars ou 9,0 %. La diminution des produits d'exploitation est principalement due à la baisse des ventes au Canada.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 14,9 millions de dollars ou 8,8 %, passant de 168,5 millions de dollars à 153,6 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 1,5 million de dollars ou 10,6 %, passant de 14,1 millions de dollars à 12,6 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle d'une diminution de 11,1 % des unités vendues contrebalancée par une augmentation de 2,5 % du prix de vente moyen. La régression du nombre d'unités vendues résulte du marché à la baisse.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis est attribuable à une baisse de 18,1 % du nombre d'unités vendues contrebalancée par une augmentation de 9,7 % du prix de vente moyen, en tenant compte de la faiblesse du dollar canadien en 2009. Le marché à la baisse aux États-Unis est le facteur principal influençant les ventes dans ce pays.

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

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 se sont établis à 127,5 millions de dollars comparativement à 138,2 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 10,7 millions de dollars ou 7,7 %.

Le coût des ventes pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 s'est établi à 110,9 millions de dollars comparativement à 119,7 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 8,8 millions de dollars ou 7,4 %. La diminution du nombre d'unités vendues et la diminution des coûts de main-d'œuvre contrebalancées par la hausse du coût des matières premières, incluant l'effet de l'affaiblissement du dollar canadien, expliquent le coût des ventes moins élevé.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles) s'est établie à 55,3 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 contre 62,8 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 7,5 millions de dollars ou 11,9 %. En pourcentage des ventes, la marge brute a diminué de 1,1 % en 2009 comparativement à 2008.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 16,6 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 comparativement à 18,5 millions de dollars pour la même période en 2008, ce qui représente une diminution de 1,9 million de dollars ou 10,3 %. La diminution est principalement attribuable à une réduction générale des dépenses.

#### *Frais de restructuration*

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

#### *BAIIA*

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 s'est élevé à 37,9 millions de dollars par rapport à 43,6 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 5,7 millions de dollars ou 13,1 %.

#### *Amortissement*

La dotation aux amortissements pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 a totalisé 16,0 millions de dollars comparativement à 16,6 millions de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une diminution de 0,6 million de dollars ou 3,6 %. La baisse est attribuable à l'enregistrement, en 2008, d'une dévaluation de 0,4 million de dollars du bâtiment de Hamilton ainsi qu'à l'amortissement additionnel de la rémunération différée à la suite de départs d'employés.

#### *Dépréciation de l'écart d'acquisition*

La dépréciation de l'écart d'acquisition pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 a totalisé 43,0 millions de dollars comparativement à 147,8 millions de dollars pour la période comparable de 2008.

### *Frais de financement nets*

Les frais de financement nets se sont élevés à 6,7 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 comparativement à 6,0 millions de dollars pour la période comparable de 2008, ce qui représente une augmentation de 0,7 million de dollars ou 11,7 %, attribuable à la perte sur règlement des facilités de crédit par suite de leur renouvellement le 1<sup>er</sup> décembre 2009.

### *Perte avant impôt sur les bénéfices*

En raison des changements susmentionnés, la perte avant impôts sur les bénéfices s'est élevée à 28,1 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 comparativement à une perte de 127,3 millions de dollars pour la période comparable de 2008, représentant une diminution de 99,2 millions de dollars ou 77,9 %.

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

Au cours de la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, le Fonds a enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 0,9 million de dollars. Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus du recouvrement d'impôts de 8,7 millions de dollars au taux prévu par la loi, d'une réduction de 5,7 millions de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex ainsi qu'à 0,6 million de dollars relié à l'incidence de la variation du taux d'impôt en vigueur et d'autres charges non déductibles. Ce recouvrement a été partiellement contrebalancé par la dépréciation de l'écart d'acquisition non déductible aux fins fiscales d'un montant de 12,5 millions de dollars ainsi que l'amortissement non déductible de la rémunération différée de 1,6 million de dollars.

### *Perte nette*

En raison des changements susmentionnés, la perte nette pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 s'est établie à 27,1 millions de dollars comparativement à 122,7 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, ce qui représente une diminution de 95,6 millions de dollars ou 77,9 %.

## **Information sectorielle**

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2009, les actifs nets du Fonds totalisaient 72,3 millions de dollars au Canada et 1,1 million de dollars aux États-Unis.

Au Canada, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 38,9 millions de dollars et à 153,6 millions de dollars pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2009 comparativement à 44,8 millions de dollars et à 168,5 millions de dollars pour les périodes comparables de 2008, représentant une diminution de 5,9 millions de dollars ou 13,2 % et de 14,9 millions de dollars ou 8,8 %. Aux États-Unis, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 2,7 millions de dollars et à 12,6 millions de dollars pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2009 comparativement à 3,7 millions de dollars et à 14,1 millions de dollars pour les périodes comparables de 2008, représentant une baisse de 1,0 million de dollars ou 27,0 % et 1,5 million de dollars ou 10,6 %.

## Situation de trésorerie et sources de financement

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 33,2 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, notamment en raison des éléments sans incidence sur la trésorerie, y compris la dépréciation de l'écart d'acquisition, les divers amortissements et une augmentation des éléments hors caisse du fonds de roulement contrebalancés par la perte subie au cours de l'exercice et le recouvrement d'impôts futurs.

Les entrées de fonds liées aux activités d'investissement ont été minimales pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009.

Les sorties de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 38,1 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, en raison surtout de la distribution payée sur les parts, des sommes remboursées sur les facilités de crédit renouvelables et à terme et des frais de financement engagés.

La réduction des distributions au début de 2010 permettra au Fonds de réduire sa dette au cours des prochains exercices. Le Fonds a des pertes fiscales pouvant être utilisées pour réduire les impôts sur les bénéfices qui seraient autrement payables.

## Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du Fonds au 31 décembre 2009 :

*(en milliers de dollars)*

	Total	Paiements à verser par exercice		
		2010	2011	2012 et suivantes
Facilités de crédit garanties	93 449	7 500	7 500	78 449
Contrats de location-exploitation	9 471	2 192	1 694	5 585
Total	102 920	9 692	9 194	84 034

## Financement

En décembre 2009, le Fonds a renouvelé et modifié son entente de crédit. Les facilités de crédit garanties renouvelées consistent en une facilité de crédit d'exploitation renouvelable de 35 millions de dollars (45 millions jusqu'en date du renouvellement) et une facilité d'emprunt à terme d'un montant de 75 millions de dollars. Au 31 décembre 2009, Supremex avait prélevé 73,1 millions de dollars sur la facilité d'emprunt à terme ainsi que 20,3 millions de dollars sur la facilité de crédit renouvelable.

La facilité de crédit renouvelable peut être affectée aux fins générales, au fonds de roulement et aux acquisitions permises. Les deux facilités viennent à échéance le 4 janvier 2012. La facilité d'emprunt à terme est remboursable par versements trimestriels de 1,9 million de dollars, capital seulement. De plus, tel que défini dans l'entente, le Fonds devra rembourser annuellement 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires jusqu'à ce que le ratio dette/BAIIA ait atteint 2,25 et 50 % par la suite. Un montant de 10 millions de dollars est permis pour acquisitions futures. Une offre publique de rachat dans le cours normal des activités n'est pas permise selon la nouvelle entente. Dans le cadre du renouvellement, la marge applicable a été majorée globalement d'environ 250 points de base.

Les deux facilités portent intérêt à un taux variable fondé sur le taux préférentiel canadien, le taux de base américain, le LIBOR ou le taux des acceptations bancaires, chacun majoré des marges applicables. Au 31 décembre 2009, le taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelables et d'emprunt à terme était de respectivement 4,85 % et 4,76 %. Au 31 décembre 2009, le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit.

Le 3 avril 2006, le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 4,413 % du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, de 4,616 % du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2009 et de 4,817 % du 1<sup>er</sup> avril 2009 au 31 mars 2010, majoré d'une marge applicable qui est de 425 points de base en date du 31 décembre 2009. Compte tenu des changements considérables de ses facilités de crédit au 1<sup>er</sup> décembre 2009, le Fonds a conclu que ces changements devaient être comptabilisés comme une extinction des passifs financiers originaux. Ainsi, un montant de 808 652 \$ dans le cumul des autres éléments du résultat étendu relativement au swap de taux d'intérêt a été transféré dans la perte nette à titre de perte sur règlement des facilités de crédit au cours du quatrième trimestre.

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

### Structure du capital

Le tableau qui suit présente la structure du capital du Fonds au 16 février 2010 :

	<u>Nombre émis</u>	<u>Montant (\$)</u>
Parts émises	29 297 767	282 798 322
Rémunération différée	—	(1 260 512)
	<u>29 297 767</u>	<u>281 537 810</u>

Les parts émises dans le cadre du premier appel public à l'épargne incluaient 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ émises à des employés pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ afin de modifier le régime d'intéressement alors existant de la direction. Comme les droits rattachés à ces parts sont acquis sur une période de quatre ans, acquisition pouvant être anticipée, la valeur non amortie de ces parts au 31 décembre 2009, qui totalise 1 260 512 \$, est constatée comme une rémunération différée et est comptabilisée à titre de charge de rémunération sur la durée d'acquisition des droits qui y sont rattachés. Les employés ont droit aux distributions sur ces parts. Chaque part confère à son porteur le droit à une quote-part égale de toutes les attributions et distributions du Fonds, ainsi qu'à un vote à toutes les assemblées des porteurs de parts.

Dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités ayant débuté le 21 novembre 2008, le Fonds pouvait acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 1 800 000 parts jusqu'au 20 novembre 2009. Au cours de la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, le Fonds n'a racheté aucune part aux fins d'annulation et a ainsi conclu son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

## **Instruments financiers**

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

Les facilités de crédit du Fonds portent intérêt à un taux variable qui donne lieu au risque que son bénéfice et ses flux de trésorerie puissent subir l'incidence négative de la variation des taux d'intérêt. Le 3 avril 2006, le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 4,413 % du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, de 4,616 % du 1<sup>er</sup> avril 2008 au 31 mars 2009 et de 4,817 % du 1<sup>er</sup> avril 2009 au 31 mars 2010, majoré d'une marge applicable qui est de 425 points de base en date du 31 décembre 2009. Le montant dans le cumul des autres éléments du résultat étendu relativement au swap de taux d'intérêt, auparavant désigné à titre de couverture de la variation des taux d'intérêt, a été transféré à la perte nette à titre de perte sur règlement des facilités de crédit au cours du quatrième trimestre de 2009 par suite du renouvellement des facilités de crédit au 1<sup>er</sup> décembre 2009.

Le Fonds exerce ses activités au Canada et aux États-Unis, ce qui donne lieu au risque que son bénéfice et ses flux de trésorerie subissent l'incidence défavorable de la variation du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. Historiquement, le montant des acquisitions et des investissements en capital en dollars américains se rapprochait du montant des produits gagnés en dollars américains, ce qui avait limité le risque de change du Fonds. Par contre, le risque a augmenté au cours des deux dernières années (se reporter à la rubrique « Facteurs de risque »). La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs et les créditeurs et charges à payer comprennent des soldes libellés en dollars américains à la fin de l'exercice.

### *Juste valeur*

La juste valeur des instruments financiers du Fonds est décrite à la note 21 afférente aux états financiers consolidés vérifiés du Fonds, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

## **Arrangements hors bilan**

Le Fonds n'a aucun autre arrangement hors bilan.

## **Faits saillants de la situation financière**

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

	<b>31 décembre 2009</b>	<b>31 décembre 2008</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Fonds de roulement	<b>11 015</b>	19 042
Total de l'actif	<b>199 588</b>	262 669
Total des facilités de crédit garanties	<b>91 879</b>	110 752
Capitaux propres	<b>73 346</b>	110 298

Le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit au 31 décembre 2009.

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

L'application du Règlement multilatéral 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières constitue un exercice d'amélioration continue qui amène le Fonds à officialiser des processus et mesures de contrôle déjà en place et à en instaurer de nouveaux.

Conformément à ce règlement, le Fonds a produit des attestations signées par le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière qui, entre autres choses, font un rapport sur la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que sur la conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

La direction a conçu les contrôles et procédures de communication de l'information afin de fournir l'assurance raisonnable que les renseignements importants la concernant sont portés à la connaissance du président et chef de la direction et du vice-président et chef de la direction financière, en particulier dans la période au cours de laquelle les documents annuels sont préparés.

Ces deux dirigeants signataires ont procédé en date du 31 décembre 2009 à une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds et ont conclu, d'après leur évaluation, que ces contrôles et procédures étaient adéquats et efficaces.

La direction a également conçu un contrôle interne à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et la préparation des états financiers à des fins externes selon les PCGR du Canada. Le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont évalué la conception et l'efficacité du contrôle interne du Fonds à l'égard de l'information financière à la fin de la période couverte par les documents annuels, et ils sont d'avis que la conception et l'efficacité sont adéquats pour fournir ce degré d'assurance raisonnable à l'aide des critères énoncés par le *Committee of Sponsoring Organizations* (« COSO ») de la *Treadway Commission* dans la publication intitulée *Internal Control – Integrated Framework*.

Finalement, il n'y a eu aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière du Fonds qui soit survenu au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et qui ait eu, ou qui pourrait vraisemblablement avoir, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière du Fonds.

## **Conventions et estimations comptables critiques**

Le Fonds prépare ses états financiers selon les PCGR, ce qui oblige la direction à faire des estimations, à poser des jugements et à formuler des hypothèses qui, de l'avis de la direction, sont raisonnables compte tenu des renseignements disponibles. Ces estimations, jugements et hypothèses ont une incidence sur les montants constatés des actifs et des passifs et la présentation des actifs et des passifs éventuels aux dates des états financiers ainsi que sur les montants constatés des produits et des charges au cours des périodes visées. Les principaux éléments qui exigent l'utilisation par la direction d'estimations se rapportent à la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition, à l'établissement de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge dans le cadre de regroupements d'entreprises, au calcul des prestations de retraite et d'autres avantages sociaux, à la durée de vie utile des actifs aux fins de l'amortissement ainsi qu'à l'évaluation de la valeur de recouvrement nette, aux impôts sur les bénéfiques et à l'établissement de la juste valeur des instruments financiers. La direction fonde ses estimations sur les résultats passés et des hypothèses qui sont jugés raisonnables dans les circonstances. La direction procède en outre à l'évaluation de ses estimations de manière continue. L'incidence sur les états financiers de tout changement à ces estimations au cours des périodes futures pourrait être importante et serait comptabilisée dans la période au cours de laquelle le changement est apporté.

Les principales conventions comptables du Fonds sont décrites à la note 3 afférente aux états financiers consolidés vérifiés du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

Les conventions que le Fonds juge les plus critiques pour bien comprendre et évaluer ses résultats financiers présentés comprennent les éléments suivants :

### *Écart d'acquisition*

Au moment de l'acquisition, l'écart d'acquisition est établi et comptabilisé comme l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs corporels et des actifs incorporels identifiables acquis. Le Fonds effectue un test de dépréciation de l'écart d'acquisition au moins une fois par année au moyen de la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie pour établir la juste valeur de son exploitation. Aux 31 décembre 2009 et 2008, le Fonds a effectué un test de dépréciation au moyen de la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie selon les meilleures estimations de la direction, lesquelles se fondent sur la ligne de conduite prévue du Fonds à la lumière de la détérioration du marché et de l'augmentation récente du coût en capital. Le Fonds a conclu que la valeur comptable excédait la juste valeur estimative et a enregistré une imputation pour dépréciation de l'écart d'acquisition de 43,0 millions de dollars (2008 – 147,8 millions de dollars).

### *Actifs incorporels*

Le Fonds a constaté des actifs incorporels qui comprennent les relations clients et les ententes de non-concurrence. Ces actifs incorporels comportent une durée de vie déterminée et sont amortis selon la méthode linéaire sur dix ans. La direction doit exercer son jugement pour établir la durée de vie utile des actifs incorporels et, lorsqu'elle est jugée nécessaire, une provision pour moins-value est constituée.

### *Stocks*

Les matières premières, qui se composent de papier, de pellicule pour fenêtre, de boîtes, de colle et d'encre, sont comptabilisées au coût selon la méthode du premier entré, premier sorti ou à la valeur de réalisation nette si elle est inférieure. Les produits en cours et les produits finis sont comptabilisés au coût, y compris la main-d'œuvre et les coûts indirects, selon la méthode du premier entré, premier sorti ou à la valeur de réalisation nette, si elle est inférieure. Supremex évalue régulièrement le niveau des stocks à rotation lente ou des stocks désuets, et estime les réserves requises en se basant sur plusieurs facteurs dont le passage du temps. Les estimations peuvent donc être différentes des chiffres réels.

### *Dépréciation des actifs à long terme*

Les actifs à long terme du Fonds, y compris les immobilisations corporelles, sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être entièrement recouvrable. Un test de dépréciation est effectué lorsque les flux de trésorerie futurs prévus non actualisés provenant d'un actif sont inférieurs à la valeur comptable de ce dernier. La perte de valeur constatée correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur. Le Fonds examine périodiquement la durée de vie utile estimative de tous les actifs à long terme et la révisé au besoin.

### *Conversion des devises*

Le Fonds suit la méthode temporelle pour convertir en dollars canadiens ses soldes et ses opérations libellés en devises, y compris sa filiale intégrée. Selon cette méthode, les actifs et les passifs monétaires sont convertis aux taux de change en vigueur à la date du bilan, et les autres éléments du bilan et de l'état des résultats sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et pertes de change sont compris dans la perte nette de l'exercice.

### *Constataion des produits d'exploitation*

Le Fonds constate des produits d'exploitation lorsque des preuves convaincantes indiquent qu'un accord est intervenu, que la livraison des biens a eu lieu, que le prix est déterminé ou déterminable et que le recouvrement est raisonnablement assuré. Dans les cas où le client demande d'effectuer l'opération sous forme de vente à livrer, les produits d'exploitation sont constatés lorsque le client est facturé pour les biens qui ont été produits, emballés et préparés pour l'expédition.

### *Impôts sur les bénéfices*

Les filiales du Fonds sont sujettes à des impôts sur les bénéfices et utilisent la méthode axée sur le bilan pour les comptabiliser. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés selon les écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et sont calculés au moyen des taux d'imposition pratiquement en vigueur à la date du bilan. L'incidence des changements de taux d'imposition sur les actifs et les passifs d'impôts futurs est constatée dans les résultats de la période au cours de laquelle le changement est pratiquement en vigueur.

Comme Supremex mène ses activités au Canada et aux États-Unis dans des territoires ayant des taux prévus par la loi différents, l'établissement des actifs et des passifs d'impôts futurs est aussi assujéti aux estimations de Supremex quant à tout changement futur dans la proportion des activités menées dans chacun des territoires. Ces estimations peuvent donc varier considérablement par rapport aux chiffres réels. Le Fonds n'est pas assujéti à l'impôt sur les bénéfices dans la mesure où son bénéfice imposable d'un exercice est payé ou à payer à un porteur de parts. Par conséquent, aucune charge d'impôts exigibles du Fonds n'est constatée.

Le Fonds s'est engagé contractuellement à distribuer à ses porteurs de parts la totalité ou la quasi-totalité de son bénéfice imposable et de ses gains en capital imposables qui seraient autrement imposables entre ses mains. Le Fonds a l'intention de continuer à satisfaire les exigences édictées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) applicables aux fiducies, et rien n'indique qu'il ne réussira pas à respecter ces exigences.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en Bourse. Ces changements étant entrés en vigueur en 2007, le Fonds sera assujéti à un impôt au taux de 28,4 % sur ces distributions, et ce, à partir de l'exercice 2011.

#### *Avantages sociaux futurs*

Le Fonds maintient trois régimes de retraite agréés à prestations déterminées qui couvrent la quasi-totalité de ses employés. Deux de ces régimes sont hybrides, puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées. Par le passé, le Fonds a également offert, à un nombre limité d'employés, des régimes d'avantages complémentaires de retraite et des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi qui comprenaient des soins de santé, des soins dentaires et une couverture d'assurance vie.

Le Fonds comptabilise ses obligations au titre de la composante à prestations déterminées de ses régimes de retraite, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi et les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Le coût des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est établi par calcul actuariel, au moins tous les trois ans, selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services et d'après la meilleure estimation de la direction à l'égard du rendement des placements des régimes, de la croissance des salaires, de l'âge du départ à la retraite des employés et des coûts de soins de santé estimatifs. Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, ces actifs sont évalués à la juste valeur, qui est la valeur marchande. Les plus récentes évaluations actuarielles ont été effectuées le 31 décembre 2006 pour deux régimes et le 31 décembre 2008 pour le troisième régime. Le Fonds prévoit effectuer des évaluations actuarielles tous les 3 ans.

## *Instruments financiers*

Le Fonds recourt à des swaps de taux d'intérêt pour se prémunir contre le risque de taux d'intérêt. L'objectif du Fonds est de contrebalancer les gains et pertes découlant du risque de taux d'intérêt par les gains et pertes sur les instruments dérivés utilisés comme couverture. Le Fonds n'utilise pas d'instruments dérivés à des fins de spéculation. Afin de remplir les conditions pour être considérée comme une couverture, la relation de couverture doit être désignée comme telle et officiellement documentée dès sa mise en place en spécifiant l'objectif et la stratégie de gestion du risque, y compris l'élément de couverture et le risque couvert, ainsi que l'efficacité de la couverture. L'instrument dérivé utilisé doit être hautement efficace quant à l'accomplissement de l'objectif visant à contrebalancer les variations des flux de trésorerie pour ce qui est du risque couvert. Dans les cas où la relation de couverture n'est plus efficace, elle ne remplit plus les conditions pour être désignée comme une couverture, et tout gain ou toute perte excédentaire attribuable à cette inefficacité ainsi que les variations futures de juste valeur sont constatés aux résultats de l'exercice.

Le Fonds avait désigné son swap de taux d'intérêt sur sa facilité d'emprunt à terme à taux variable à titre de couverture de la variation des intérêts débiteurs découlant de la fluctuation des taux d'intérêt. Par conséquent, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes étaient inscrites dans les états financiers consolidés. Les gains et les pertes ont été enregistrés dans le résultat étendu. Par suite du renouvellement de ses facilités de crédit avec des changements considérables, le Fonds a enregistré une perte sur règlement des facilités de crédit au cours du dernier trimestre de 2009.

## **Nouvelles normes comptables**

### *Adoptées en 2009*

Au cours du premier trimestre de 2009, le Fonds a adopté une nouvelle norme comptable publiée récemment par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Le nouveau chapitre 3064 du Manuel, intitulé « *Écarts d'acquisition et actifs incorporels* », établit des normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. L'application de cette nouvelle norme a eu un effet non significatif sur les états financiers du Fonds et sur sa situation financière.

### *Normes internationales d'information financière*

En février 2008, l'ICCA a annoncé que les sociétés ouvertes canadiennes adopteront les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Par suite à cette annonce, le Fonds a élaboré un plan de travail dont les phases, les activités, les échéances et l'état d'avancement sont résumés ci-après :

---

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

---

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

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

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

---

Échéance : Troisième trimestre de 2009

---

Avancement : Terminé

---

---

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

---

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

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

---

Échéance : Premier trimestre de 2010

---

Avancement : Nous analysons les normes et interprétations IFRS qui pourraient avoir un impact sur le Fonds.

---

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

---

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

---

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

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

---

Avancement : Travaux préliminaires effectués.

---

Tout au long de notre projet de conversion aux IFRS, nous divulguerons l'état d'avancement de notre plan de travail. De plus, nous expliquerons les principales différences entre nos conventions comptables actuelles et celles que nous appliquerons selon les IFRS (sous forme descriptive et quantitative) ainsi que les choix que nous ferons à l'égard des exemptions permises par l'IFRS 1 à la date de transition.

#### **Événements récents**

Le 18 janvier 2010, le Fonds a annoncé son intention de réduire la distribution mensuelle de 0,05 \$ la part à 0,01 \$ la part à compter de janvier 2010. Le Fonds a aussi annoncé son intention de se convertir en société par actions à la fin de 2010.

#### **Facteurs de risque**

Les résultats d'exploitation, les perspectives d'affaires et la situation financière de Supremex sont soumis à un certain nombre de risques et d'incertitudes, et subissent l'incidence d'un certain nombre de facteurs qui échappent au contrôle de la direction de Supremex.

#### *Déclin de la consommation d'enveloppes*

Les activités de fabrication de Supremex dépendent fortement de la demande d'enveloppes pour le courrier. Supremex pourrait devoir faire concurrence à des produits substitués, ce qui aurait un effet sur la demande pour ses produits. L'utilisation d'Internet et d'autres médias électroniques ne cesse d'augmenter. Les consommateurs s'en servent pour acheter des produits et des services, mais aussi à d'autres fins, par exemple, pour régler des factures de services publics et de cartes de crédit. Les annonceurs ont recours à Internet et aux médias électroniques pour des campagnes à l'intention de groupes particuliers d'utilisateurs. Les entreprises de toute taille font aussi appel à l'électronique pour exercer leurs activités, envoyer des factures et percevoir les sommes qui leur sont dues. On s'attend donc à une baisse de la demande des entreprises pour des enveloppes et d'autres documents imprimés dans l'avenir.

En Amérique du Nord, on ne s'attend à aucune croissance dans un avenir prévisible dans les secteurs des enveloppes et de la livraison postale, en raison d'un déclin graduel et généralisé de l'utilisation des produits conventionnels à base de papier. Les activités de Supremex dépendent du courrier commercial et de la publicité directe. Le volume de courrier commercial semble avoir diminué depuis quelques années, en partie à cause de l'emploi accru de moyens de communication et de transfert de l'information non conventionnels comme la télécopie, le courrier électronique et Internet. Bien que la direction croie que la réduction du volume d'enveloppes employées en publicité directe observée en 2009 était surtout attribuable aux conditions économiques, rien ne garantit que le secteur de la publicité directe connaîtra le même volume de ventes qu'avant la dernière crise économique et qu'il compensera la baisse du courrier commercial. C'est pourquoi rien ne garantit que Supremex pourra augmenter ses ventes, ni même les maintenir à leur niveau passé.

Supremex ne conclut généralement pas de contrats écrits à long terme avec ses clients. Il est donc toujours possible que l'un d'eux puisse mettre fin à sa relation avec Supremex sans avoir à en donner préavis ni à subir de pénalité. D'autre part, même si un client décide de continuer de faire affaire avec Supremex, rien ne garantit que ses commandes resteront de la même ampleur et seront soumises aux mêmes conditions. La base de clients de Supremex est bien diversifiée et aucun d'entre eux ne représente plus de 9 % des ventes, réduisant ainsi la dépendance envers un seul client.

L'industrie dans laquelle le Fonds évolue nécessite l'emploi de grandes quantités de papier dans ses activités quotidiennes. Comme le marché se soucie de plus en plus de la protection de l'environnement et du développement durable, on demande de plus en plus que les produits et services de Supremex soient favorables à l'environnement. Par exemple, le souci environnemental pourrait modifier les habitudes des consommateurs, et de nouvelles lois pourraient forcer le Fonds à utiliser des matériaux favorables à l'environnement, mais plus coûteux dans son processus de production. Dans le but de réduire ce risque, le Fonds s'efforce de se positionner à l'avant-plan de l'industrie par son engagement en faveur de l'environnement et collabore avec ses fournisseurs pour trouver constamment de nouveaux moyens de réduire ses effets sur l'environnement. Supremex est aussi un chef de file dans le marché canadien de l'enveloppe en ce qui a trait à la commercialisation de matériaux favorables à l'environnement, comme des feuilles de papier recyclées à 100 %.

### *Cycles économiques*

Un risque important auquel Supremex fait face et qu'il ne peut contrôler est celui lié aux cycles économiques. Dans une économie faible ou lors d'une récession comme celle que nous avons subie au cours des dix-huit derniers mois, la publicité directe est le secteur du marché de Supremex qui est le plus touché. Il y a une relation directe entre la croissance du PIB et le niveau des ventes de publicité directe. En raison de la conjoncture des dix-huit derniers mois, nous avons subi une baisse importante du volume des ventes de publicité directe. Pour Supremex, cette incidence est partiellement atténuée, puisque la publicité directe représente environ 20 % du volume de ventes annuel de Supremex. Pour ce qui est du courrier commercial, qui représente environ 50 % du volume de ventes annuel de Supremex, les cycles économiques ont eu une incidence moindre sur le volume des ventes de publicité directe, puisque les entreprises continuent d'envoyer leurs factures à leurs clients par la poste et la pénétration du marché de la facturation électronique est très faible dans ce segment du marché. Depuis plusieurs années, le volume de courriel commercial subit une baisse de 1 % à 4 % par année. Le Fonds est un chef de file dans son marché et possède une base de clients bien diversifiée et entretient des relations à long terme avec de nombreux clients importants.

### *Concurrence*

En dépit de la position de chef de file de Supremex sur le marché canadien, l'entrée de nouveaux concurrents sur le marché canadien des enveloppes pourrait avoir une incidence sur les marges et les ventes. La force du dollar canadien par rapport au dollar américain a incité des concurrents américains à augmenter leur présence sur le marché canadien au cours des deux dernières années. Les grands manufacturiers d'enveloppes américains utilisent leur capacité excédentaire pour pénétrer le marché canadien. Tant que le marché américain demeure faible, ce que nous prévoyons tout au long de 2010, nous subirons des pressions sur les prix sur le marché canadien. Cette tendance a augmenté depuis avril 2008, qui coïncide avec la fin de l'entente de non-sollicitation avec Cenveo. À l'automne 2008, le dollar canadien a baissé d'environ 25 %, diminuant la pression sur le marché canadien. Depuis, le dollar a repris de la valeur et se transige presque à parité avec la devise américaine, ce qui crée de la pression sur les prix de vente au Canada. Par contre, les frais de transport ainsi que l'efficacité de la livraison sont des facteurs pouvant limiter la capacité de répondre à distance aux besoins de clients ayant des volumes de ventes importants.

Dans le marché actuel, les fabricants d'enveloppes canadiens sont fortement concurrentiels en matière de prix afin de générer de nouvelles ventes pour remplacer celles perdues. Étant donné l'importance de la part de marché canadien détenue par Supremex, la majorité des nouveaux clients de nos compétiteurs provient de clients de Supremex.

Pour réduire ce risque, le Fonds continue de mettre l'accent sur ses programmes d'amélioration continue, sur ses initiatives de réduction des coûts et sur le développement de produits et services à valeur ajoutée pour compléter ses activités de base existantes. Il est toujours convaincu de la valeur d'offrir un service dans tous les principaux marchés du Canada et d'y être présent.

### *Taux de change*

Une partie des produits d'exploitation de Supremex est générée en dollars américains et une partie importante des charges de Supremex, notamment une partie des coûts du papier et d'autres matières premières ainsi que certains investissements en capital, sont engagées en dollars américains. En outre, Supremex tire une partie de ses produits d'exploitation de ventes réalisées en dollars canadiens à certains clients pour qui le prix de vente est sensible à la concurrence américaine.

L'exposition nette au dollar américain a augmenté au cours des deux dernières années, étant donné que les produits tirés des ventes aux États-Unis représentent 7,6 % des produits consolidés de l'exercice 2009, en baisse comparativement à 10,1 % en 2008, par suite de la baisse du volume de vente. D'autre part, les achats faits en dollars américains ont augmenté au cours des deux dernières années, puisque la plupart de nos fournisseurs importants sont maintenant établis aux États-Unis.

### *Disponibilité des capitaux*

En 2009, le Fonds a conclu le refinancement de ses facilités de crédit totalisant 110 millions de dollars, consistant en une facilité de crédit renouvelable de 35 millions de dollars et d'une facilité de crédit à terme de 75 millions de dollars. Ces facilités de crédit viennent à échéance le 4 janvier 2012. Bien que le Fonds ait effectué son refinancement au cours d'une crise économique, rien ne garantit que des fonds supplémentaires seront disponibles dans le futur et que s'ils peuvent l'être, qu'ils lui soient fournis dans des délais et selon des conditions acceptables pour le Fonds. Le 18 janvier 2010, le conseil des fiduciaires a jugé prudent de réduire la distribution mensuelle de 0,05 \$ la part à 0,01 \$ la part à compter du mois de janvier 2010 afin de réduire la dette du Fonds, de conserver des liquidités et de veiller à la souplesse continue des capitaux propres.

Les acquisitions envisagées par le Fonds nécessiteront un financement supplémentaire. La crise mondiale qui secoue les marchés des capitaux et le ralentissement économique mondial pourraient s'aggraver davantage, ce qui aurait pour effet de compromettre la capacité du Fonds de remplir les exigences liées aux instruments de financement qu'elle utilisera dans l'avenir, d'augmenter le coût moyen pondéré de ses capitaux, et de causer d'autres hausses de coûts de parties contractantes touchées elles aussi par des problèmes de liquidités et une augmentation des coûts des capitaux. Par conséquent, des facteurs de risque tels que des turbulences sur les marchés financiers pourraient réduire le montant de capital disponible pour le Fonds ou accroître le coût de ce capital. Il ne peut y avoir aucune garantie que des fonds additionnels puissent être mis à la disposition du Fonds, ou s'ils peuvent l'être, qu'ils lui soient fournis dans des délais et selon des conditions acceptables pour le Fonds. Le fait de ne pas obtenir ce financement additionnel, en temps voulu et au besoin, pourrait avoir une incidence négative importante sur la croissance future du Fonds au moyen des acquisitions. Ce risque est toutefois atténué par le fait que le Fonds a une solide situation financière et que ses activités génèrent des flux de trésorerie considérables.

#### *Hausses du coût des matières premières*

Le papier, le matériel à fenêtre, l'encre et les adhésifs sont les principales matières premières utilisées par le Fonds. Les fluctuations de prix des matières premières et de l'énergie ont des effets sur nos activités.

Notons d'abord que le rétrécissement actuel du marché du papier entraîné par les fermetures de papeteries a causé une diminution de l'approvisionnement en papier, ce qui pourrait entraîner des augmentations de prix du papier comme celle annoncée à l'automne 2009. Bien que le Fonds transfère habituellement les coûts du papier aux clients, l'augmentation du prix du papier peut avoir un effet négatif sur nos activités si elle entraîne une modification des habitudes d'achats de nos clients, particulièrement dans les conditions économiques actuelles. De plus, l'augmentation du prix du papier a un effet négatif sur la rentabilité de Supremex si l'augmentation ne peut être transférée aux clients. Dans le but de réduire ce risque, le Fonds ne dépend pas d'un seul fournisseur et est généralement discipliné dans le transfert à ses clients de toute augmentation de coût de matières premières.

Deuxièmement, les fluctuations du prix du pétrole, une composante clé du matériel à fenêtre, de l'encre et de l'adhésif, ont un effet direct sur leur prix. Une augmentation du prix du pétrole peut avoir un effet négatif sur nos activités si elle entraîne une modification des habitudes d'achats de nos clients.

#### *Crédit*

Le Fonds est exposé au risque de crédit relativement à ses débiteurs. Pour limiter ce risque, le Fonds analyse et révisé de façon continue la situation financière de sa clientèle actuelle. Une limite de crédit spécifique par client est établie et révisée régulièrement par le Fonds. En raison de la diversification de sa clientèle et de sa couverture géographique, le Fonds est protégé contre une concentration du risque de crédit. Aucun client ne représente plus de 9 % des débiteurs consolidés. La clientèle de Supremex est bien diversifiée et comprend de grands clients nationaux comme des sociétés canadiennes importantes, de revendeurs nationaux et des organismes publics, de même que des marchands de papier et des fournisseurs de processus et de solutions. Historiquement, le niveau de créances douteuses a toujours été bas vu la nature des clients. Au 31 décembre 2009, l'exposition maximale au risque de crédit relativement aux débiteurs correspond à leur valeur comptable.

### *Régimes de retraite*

La capitalisation des régimes de retraite est calculée selon des estimations actuarielles et soumise aux restrictions découlant des règlements fiscaux et autres règlements pertinents. Les estimations actuarielles effectuées durant l'exercice tiennent compte d'hypothèses relatives aux prévisions salariales jusqu'à la retraite et du taux de rendement présumé à long terme des actifs des régimes. Les obligations au titre des prestations constituées, la juste valeur des actifs des régimes et la composition des actifs des régimes sont mesurées à la date des états financiers annuels. L'évaluation actuarielle la plus récente d'un régime de retraite aux fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 décembre 2008 et montre que le régime de retraite est en position de déficit. L'évaluation actuarielle la plus récente pour les 2 autres régimes de retraite aux fins de capitalisation a été effectuée en date du 31 décembre 2006 pour lesquels la prochaine évaluation actuarielle doit être effectuée en date du 31 décembre 2009.

Le rapport d'évaluation actuarielle détermine le montant des contributions monétaires que le Fonds doit verser dans les régimes de retraite enregistrés. Les derniers rapports d'évaluation actuarielle montrent que les régimes de retraite enregistrés sont en position de surplus, ce qui ne sera pas le cas au 31 décembre 2009. Étant donné que les actifs des régimes de retraite consistent en un amalgame d'obligations et d'actions, les remous qui ont récemment secoué les marchés ont réduit la valeur marchande des actifs des caisses de retraite. Cette réduction du niveau d'actifs de caisses de retraite obligera vraisemblablement le Fonds à augmenter davantage ses contributions monétaires. En raison de la volatilité des marchés en 2008 et 2009 et des taux d'intérêt faibles, nous prévoyons, à la fin de 2009, un déficit des régimes de retraite situé entre 10 et 15 millions de dollars. Par suite des nouvelles propositions législatives fédérales et provinciales, la période de remboursement de déficit sera augmentée de 5 à 10 ans, représentant une contribution annuelle additionnelle aux régimes de retraite pouvant atteindre 2 millions de dollars par année. Le Fonds possède une flexibilité financière engendrée par les flux de trésorerie d'exploitation générés lui permettant de payer cette contribution annuelle additionnelle.

### *Services postaux*

Comme la plupart des enveloppes utilisées au Canada et aux États-Unis servent au courrier, une grève ou quelque autre arrêt de travail des employés de la poste syndiqués se traduiraient en fait par une suspension temporaire des envois postaux de la plupart des clients de Supremex, et cela pourrait avoir un effet défavorable important sur Supremex.

Notons également que les tarifs postaux ont une influence considérable sur l'utilisation des enveloppes; une augmentation de ces tarifs, comparativement à ceux des autres modes de livraison ou de publicité, pourrait entraîner une diminution du courrier à livrer. Rien ne garantit qu'une hausse future des tarifs postaux n'aura aucune incidence défavorable sur le volume des envois et sur le nombre d'enveloppes achetées. Postes Canada a renouvelé sa convention collective avec la majorité de ses employés l'année dernière, réduisant ainsi le risque de grève.

Enfin, il est de plus en plus question d'une loi de type « Do-not-mail » aux États-Unis qui toucherait l'industrie du marketing direct. Le Fonds ne croit pas qu'une telle loi puisse être adoptée par le Congrès, puisqu'elle aurait un effet néfaste sur les services postaux américains, USPS étant le plus grand employeur du pays. Des lois de type « Do-not-mail » sont proposées au niveau des états. En 2008, de tels projets de loi ont été déposés dans certains États, mais aucun n'a été adopté. Cela étant dit, si de telles lois étaient adoptées, elles auraient un effet négatif sur le volume de ventes du Fonds.

### *Taux d'intérêt*

Le Fonds est exposé aux risques du marché liés aux fluctuations des taux d'intérêt. À la fin de l'exercice 2009, la portion à taux variable de la dette à long terme du Fonds représentait 20 % de la dette totale, alors que la portion à taux fixe en représentait 80 %, considérant le swap de taux d'intérêt. La portion à taux variable de la dette à long terme a augmenté en 2007 et 2008 à la suite de deux acquisitions et des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, mais a diminué en 2009 surtout en raison de la baisse de la distribution depuis janvier 2009. La dette à taux variable porte intérêt à des taux fondés sur les taux des acceptations bancaires. Le Fonds prend part à un swap de taux d'intérêt sur sa facilité de crédit à terme de 75 millions de dollars pour réduire ce risque. Ce swap convertit le taux d'intérêt variable basé sur les taux des acceptations bancaires en un taux fixe moyen de 4,817 % jusqu'au 31 mars 2010, excluant la majoration applicable qui était de 425 points de base au 31 décembre 2009. Par suite du renouvellement de ses facilités de crédit, le Fonds évalue présentement les conditions pour un nouveau swap après le 31 mars 2010.

Dans le but de réduire ce risque, le Fonds s'efforce de maintenir une combinaison adéquate de dettes à taux fixes et à taux variables.

La banque du Canada a réduit ses taux depuis le deuxième trimestre de 2008. Le Fonds bénéficie en partie de ces réductions qui allègent le coût de sa dette à taux variable. Le Fonds croit que les taux d'intérêt canadiens ne changeront pas en 2010.

### *Litiges*

Supremex, comme d'autres sociétés de fabrication et de ventes, s'expose aux responsabilités éventuelles liées à ses activités, y compris aux frais occasionnés par un vice de produit ou un retard de livraison ou par un manque de fiabilité ou un mauvais rendement. Supremex est, de temps à autre, poursuivie ou menacée d'être poursuivie en justice, notamment pour responsabilité du fait du produit, préjudice personnel, inexécution de contrat, perte de profits ou autres réclamations en dommages-intérêts indirects, dans le cours normal de ses activités. Une lourde condamnation contre Supremex, l'imposition d'une amende ou d'une pénalité substantielle en raison d'une contravention aux lois ou règlements, ou une série de poursuites en cas de réclamations multiples pourraient toucher défavorablement les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

Une des sociétés absorbées par Supremex pourrait faire l'objet d'une enquête future du Bureau de la concurrence à propos d'un système présumé de prix imposés en contravention avec l'article 61 de la *Loi sur la concurrence*, et la direction croit comprendre que Supremex pourrait faire l'objet d'une autre enquête de la part du Bureau de la concurrence concernant des activités de fixation des prix ou de partage du marché relativement à la vente d'enveloppes, en contravention avec l'article 45 de la *Loi sur la concurrence*.

Si Supremex est trouvée coupable d'avoir appliqué un système présumé de prix imposés en contravention avec l'article 61 de la *Loi sur la concurrence*, ou encore de fixation des prix ou de partage du marché en contravention avec l'article 45 de la *Loi sur la concurrence*, les amendes et la publicité négative qui en découleraient pourraient être importantes et toucher défavorablement les activités de Supremex, ses résultats d'exploitation et sa situation financière ainsi que son encaisse disponible aux fins de distribution. En outre, Supremex pourrait faire l'objet de recours collectifs dans ces circonstances.

## **Énoncés prospectifs**

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

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

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

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

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

Le BAIIA et l'encaisse distribuable ne constituent pas des mesures de rendement reconnues selon les PCGR et n'ont pas une signification normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA et l'encaisse distribuable peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Les investisseurs sont avisés que le BAIIA et l'encaisse distribuable ne doivent pas être considérés comme des mesures de remplacement du bénéfice net (de la perte nette) 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**

31 décembre 2009 et 2008

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens

# RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux porteurs de parts du  
**Fonds de revenu Supremex**

Nous avons vérifié les bilans consolidés du **Fonds de revenu Supremex** [le «Fonds»] aux 31 décembre 2009 et 2008 et les états consolidés des résultats et du déficit, des flux de trésorerie et du résultat étendu des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2009 et 2008 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

*Ernst & Young S.R.L./S.E.N.C.R.L.*

Comptables agréés

Montréal, Canada  
le 5 février 2010

<sup>1</sup> CA auditeur permis n° 11782

**Fonds de revenu Supremex**

**BILANS CONSOLIDÉS**

Au 31 décembre	2009	2008
	\$	\$
<b>ACTIF (note 13)</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie	38 962	4 989 775
Débiteurs (note 5)	21 092 867	24 965 943
Stocks (note 6)	13 921 726	17 327 065
Charges payées d'avance	1 429 144	1 211 788
Actifs d'impôts futurs (note 14)	3 635 038	1 133 356
<b>Total de l'actif à court terme</b>	<b>40 117 737</b>	<b>49 627 927</b>
Immobilisations corporelles, montant net (note 7)	40 056 241	44 620 759
Actif au titre des prestations de retraite constituées (note 8)	4 985 800	4 973 900
Actifs incorporels, montant net (note 9)	38 926 829	45 090 729
Écart d'acquisition (notes 2 et 10)	75 501 125	118 356 050
	<b>199 587 732</b>	<b>262 669 365</b>
<b>PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Créditeurs et charges à payer (note 11)	18 534 512	23 610 131
Provision pour frais de restructuration (note 12)	795 018	1 327 080
Distribution à payer (note 17)	1 464 888	2 806 726
Tranche à court terme des facilités de crédit garanties (note 13)	7 500 000	—
Tranche à court terme du passif dérivé (note 21)	808 652	2 842 065
<b>Total du passif à court terme</b>	<b>29 103 070</b>	<b>30 586 002</b>
Facilités de crédit garanties (note 13)	84 379 377	110 751 797
Passif d'impôts futurs (note 14)	11 945 354	9 470 216
Passif dérivé (note 21)	—	701 913
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite (note 8)	814 300	861 700
<b>Capitaux propres</b>		
Parts du Fonds (note 15)	282 798 322	282 798 322
Surplus d'apport (note 16)	7 625 424	7 625 424
Rémunération différée (note 15)	(1 260 512)	(6 454 110)
Déficit	(215 817 603)	(171 091 173)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 18)	—	(2 580 726)
	<b>73 345 631</b>	<b>110 297 737</b>
	<b>199 587 732</b>	<b>262 669 365</b>

Engagements, éventualités et garanties (note 19)

Événement postérieur au bilan (note 23)

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

Au nom des fiduciaires :

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

Par : (Signé) Gilles Cyr  
Fiduciaire

**Fonds de revenu Supremex**

**ÉTATS DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CONSOLIDÉS**

Exercices terminés le 31 décembre	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	\$	\$
<b>Produits</b>	<b>166 233 035</b>	182 552 864
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	<b>127 473 515</b>	138 213 571
<b>Bénéfice avant les éléments suivants</b>	<b>38 759 520</b>	44 339 293
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>4 668 196</b>	5 088 712
Amortissement des actifs incorporels	<b>6 163 900</b>	6 059 233
Amortissement de la rémunération différée	<b>5 193 598</b>	5 444 890
Dépréciation de l'écart d'acquisition (note 10)	<b>43 000 000</b>	148 274 695
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	<b>293 373</b>	148 300
Frais de financement, montant net (note 13)	<b>6 672 629</b>	5 960 478
Frais de restructuration (note 12)	<b>818 452</b>	698 748
	<b>66 810 148</b>	171 675 056
Perte avant les impôts sur les bénéfices	<b>(28 050 628)</b>	(127 335 763)
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices (note 14)	<b>(902 854)</b>	(4 647 890)
<b>Perte nette</b>	<b>(27 147 774)</b>	(122 687 873)
Déficit, au début de l'exercice	<b>(171 091 173)</b>	(14 662 862)
Distribution déclarée (note 17)	<b>(17 578 656)</b>	(33 740 438)
<b>Déficit, à la fin de l'exercice</b>	<b>(215 817 603)</b>	(171 091 173)
<b>Résultat net de base par part</b>	<b>(0,9266)</b>	(4,1782)
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation</b>	<b>29 297 767</b>	29 363 615

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

## Fonds de revenu Supremex

### ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

Exercices terminés le 31 décembre	2009 \$	2008 \$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Perte nette	(27 147 774)	(122 687 873)
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		
Amortissement des immobilisations corporelles	4 668 196	5 088 712
Amortissement des actifs incorporels	6 163 900	6 059 233
Amortissement de la rémunération différée	5 193 598	5 444 890
Amortissement des frais de financement reportés	313 612	175 426
Dépréciation de l'écart d'acquisition (note 10)	43 000 000	148 274 695
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	293 373	148 300
Recouvrement d'impôts futurs	(907 646)	(4 651 823)
Variation de l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(47 400)	(135 800)
Variation de l'actif au titre des prestations de retraite constituées	(11 900)	312 100
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement	1 690 548	6 666 069
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>33 208 507</b>	<b>44 693 929</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisition d'entreprises déduction faite de la trésorerie acquise (note 2)	344 257	(13 398 411)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(814 381)	(3 937 943)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	417 330	2 478 034
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>	<b>(52 794)</b>	<b>(14 858 320)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		
Facilité de crédit renouvelable	(15 675 819)	10 043 049
Facilité de crédit à terme	(1 875 000)	—
Distributions payées sur les parts du Fonds	(18 920 494)	(33 766 342)
Frais de financement engagés	(1 635 213)	(54 734)
Rachat de parts du Fonds pour annulation	—	(1 510 316)
<b>Flux de trésorerie de financement</b>	<b>(38 106 526)</b>	<b>(25 288 343)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(4 950 813)</b>	<b>4 547 266</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	4 989 775	442 509
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>38 962</b>	<b>4 989 775</b>
<b>Informations additionnelles</b>		
Intérêts payés	4 900 407	5 325 336
Impôts sur les bénéfices payés	4 697	—

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

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

Exercices terminés le 31 décembre	2009 \$	2008 \$
<b>Perte nette</b>	<b>(27 147 774)</b>	(122 687 873)
<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	(198 846)	(2 400 034)
Ajustement afin de reclasser la perte sur le dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie dans la perte nette, déduction faite des impôts sur les bénéfices	2 779 572	390 000
<b>Résultat étendu</b>	<b>(24 567 048)</b>	(124 697 907)

*Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.*

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

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

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

Le Fonds est propriétaire de Supremex Inc. (« Supremex ») dont les activités consistent à fabriquer et distribuer une vaste gamme d'enveloppes génériques et personnalisées et de produits connexes.

Les activités de Supremex suivent une tendance saisonnière avec des produits d'exploitation plus élevés durant la période d'août à février surtout en raison du nombre accru d'envois postaux et de publicités liés à des événements comme la rentrée scolaire, les campagnes de financement, la saison des Fêtes et la période des impôts.

#### 2. ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 16 septembre 2008, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs d'Enveloppe Montréal Inc. (« Montréal ») pour un montant de 12,9 millions de dollars. La contrepartie versée a été financée par la facilité de crédit renouvelable déjà en place.

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

	\$
Débiteurs	1 731 851
Stocks	1 329 668
Charges payées d'avance	52 823
Immobilisations corporelles	1 947 299
Actifs d'impôts futurs	285 151
Actifs incorporels	1 570 000
Écart d'acquisition	8 077 011
Créditeurs et charges à payer	(1 053 082)
Provision pour frais de restructuration	(968 560)
Obligations au titre des avantages complémentaires de retraite	(80 900)
<b>Actifs nets acquis</b>	<b>12 891 261</b>
<b>Contrepartie</b>	
Somme au comptant	12 975 567
Solde de prix de vente à recevoir	(84 306)

**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

31 décembre 2009 et 2008

**2. ACQUISITION D'ENTREPRISE – (suite)**

L'achèvement du plan d'intégration a résulté en des charges à payer de 968 560 \$ incluses dans la répartition du prix d'achat de Montréal, relatives aux coûts estimatifs liés aux indemnités de départ et aux coûts de retrait.

**3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES**

Les présents états financiers consolidés ont été dressés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada, lesquels exigent de la direction qu'elle fasse des estimations et formule des hypothèses qui ont une incidence sur les montants constatés dans les états financiers et les notes y afférentes. Les principaux éléments qui exigent l'utilisation par la direction d'estimations se rapportent à la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition, à l'établissement de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge dans le cadre de regroupements d'entreprises, au calcul des prestations de retraite et d'autres avantages sociaux, à la durée de vie utile des actifs aux fins de l'amortissement ainsi qu'à l'évaluation de la valeur de recouvrement nette, aux impôts sur les bénéfices et à l'établissement de la juste valeur des instruments financiers. De par leur nature, ces estimations sont assujetties à l'incertitude relative à la mesure. Toute modification à ces estimations au cours des périodes futures peut avoir une incidence importante sur les états financiers, laquelle doit être prise en compte au cours de la période où la modification est apportée.

De l'avis de la direction, les états financiers ont été dressés correctement en tenant compte des limites raisonnables de l'importance relative et dans le cadre des conventions comptables qui sont résumées ci-après :

**Périmètre de consolidation**

Les états financiers consolidés comprennent les comptes du Fonds et de ses filiales. Tous les comptes et toutes les opérations intersociétés importants ont été éliminés à la consolidation.

**Résultat net par part**

Le résultat net par part est calculé en divisant la perte nette par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Aux fins du calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation, les parts sont présumées être en circulation à compter de la date où elles sont émises ou rachetées.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)**

**Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les placements très liquides assortis d'une échéance initiale de trois mois ou moins, qui sont présentés au coût, lequel se rapproche de la valeur marchande.

**Stocks**

Les matières premières sont comptabilisées au coût selon la méthode du premier entré, premier sorti ou à la valeur de réalisation nette, si elle est inférieure. Les produits en cours et les produits finis sont comptabilisés au coût, y compris la main-d'œuvre et les coûts indirects, selon la méthode du premier entré, premier sorti ou à la valeur de réalisation nette, si elle est inférieure.

**Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur leur durée de vie utile estimative, comme suit :

Bâtiments et améliorations des bâtiments	10 à 40 ans
Améliorations locatives	Durée des baux
Matériel et outillage	7 à 15 ans
Mobilier de bureau	3 à 5 ans
Matériel informatique	3 ans

**Actifs à long terme**

Les actifs à long terme, y compris les immobilisations corporelles, sont soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable des actifs pourrait ne pas être entièrement recouvrable. Un test de dépréciation est effectué lorsque les flux de trésorerie futurs prévus non actualisés provenant d'un actif sont inférieurs à la valeur comptable de ce dernier. La perte de valeur constatée correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur. La durée de vie utile estimative de tous les actifs à long terme est examinée périodiquement et révisée au besoin.

**Frais de financement reportés**

Les frais de financement liés aux facilités de crédit garanties sont capitalisés et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)**

**Actifs incorporels**

Les actifs incorporels sont des actifs acquis qui n'ont pas d'existence physique et qui respectent des critères particuliers permettant la constatation distincte de l'écart d'acquisition. Les actifs incorporels acquis comprennent principalement les relations clients et des ententes de non-concurrence et sont amortis selon la méthode linéaire sur une période de dix ans.

Les actifs incorporels font l'objet d'un test de recouvrabilité lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Lorsque la valeur comptable des relations clients et des ententes de non-concurrence est moins élevée que leur valeur recouvrable nette comme elle a été établie de manière actualisée, une perte de valeur est constatée dans la mesure où la juste valeur, mesurée en fonction des flux de trésorerie actualisés sur la durée de vie de l'actif lorsque les cours du marché ne sont pas aisément disponibles, est inférieure à la valeur comptable de cet actif.

**Écart d'acquisition**

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur des actifs nets de l'entreprise acquise. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation annuel le 31 décembre ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'il pourrait avoir subi une perte de valeur. Le test de dépréciation consiste à comparer la juste valeur de l'unité d'exploitation à laquelle se rattache l'écart d'acquisition à sa valeur comptable. Toute dépréciation de la valeur comptable par rapport à la juste valeur est imputée aux résultats de l'exercice au cours duquel la perte de valeur s'est produite. Pour évaluer la juste valeur d'une unité d'exploitation, le Fonds utilise la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie.

**Constatation des produits**

Le Fonds constate des produits d'exploitation lorsque des preuves convaincantes indiquent qu'un accord est intervenu, que la livraison des biens a eu lieu, que le prix est déterminé ou déterminable et que le recouvrement est raisonnablement assuré. En outre, lorsque le client demande d'effectuer l'opération sous forme de vente à livrer, les produits d'exploitation sont constatés sur facturation au client des biens qui ont été produits, emballés et préparés pour l'expédition. Ces biens sont livrés dans un intervalle de temps spécifique et sont isolés des stocks qui sont destinés à être vendus, le risque inhérent à la propriété des biens est assumé par le client, et les modalités et l'historique concernant le recouvrement des factures connexes correspondent à ceux de toutes les autres ventes.

Le Fonds a des ententes de rabais avec certains clients. Ces rabais sont portés en diminution des produits d'exploitation et sont comptabilisés à l'aide des données sur ceux-ci et des pourcentages de rabais établis par contrat pour chaque client.

**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

31 décembre 2009 et 2008

**3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)**

**Avantages sociaux futurs**

Le Fonds maintient trois régimes de retraite à prestations déterminées qui couvrent la quasi-totalité de ses employés. Deux de ces régimes sont hybrides, puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées. Par le passé, les entreprises acquises offraient également, à un nombre limité d'employés, des régimes d'avantages complémentaires de retraite et des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi qui comprenaient des soins de santé, des soins dentaires et une couverture d'assurance vie.

Le Fonds comptabilise ses obligations au titre de la composante à prestations déterminées de ses régimes de retraite, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi et les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Le coût des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est établi par calcul actuariel, au moins tous les trois ans, selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services et d'après la meilleure estimation de la direction à l'égard du rendement des placements des régimes, de la croissance des salaires, de l'âge du départ à la retraite des employés et des coûts de soins de santé estimatifs. Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, les actifs sont évalués à la juste valeur marchande. Le Fonds utilise le 31 décembre comme date de mesure. Les plus récentes évaluations actuarielles ont été effectuées le 31 décembre 2006 pour deux régimes et le 31 décembre 2008 pour le troisième régime. Le Fonds prévoit effectuer des évaluations actuarielles tous les trois ans.

Les coûts des services passés sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée résiduelle d'activité des salariés actifs qui varie entre 12 et 14 ans selon les régimes. L'excédent du gain actuariel net ou de la perte actuarielle nette sur 10 % de l'obligation au titre des prestations ou 10 % de la juste valeur des actifs des régimes, si elle est supérieure, est amorti sur la durée résiduelle d'activité des salariés actifs.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)**

**Impôts sur les bénéfices**

Les filiales du Fonds sont sujettes à des impôts sur les bénéfices et utilisent la méthode axée sur le bilan pour les comptabiliser. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés selon les écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs et calculés au moyen des taux d'imposition pratiquement en vigueur à la date du bilan. L'incidence des changements de taux d'imposition sur les actifs et les passifs d'impôts futurs est constatée dans les résultats de la période au cours de laquelle le changement est pratiquement entré en vigueur.

En vertu des modalités actuelles de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), le Fonds n'est pas assujéti à l'impôt sur les bénéfices dans la mesure où son bénéfice imposable d'un exercice est payé ou à payer à un porteur de parts. Par conséquent, aucune charge d'impôts exigibles du Fonds n'est constatée. Le Fonds s'est engagé contractuellement à distribuer à ses porteurs de parts la totalité ou la quasi-totalité de son bénéfice imposable et de ses gains en capital imposables qui seraient autrement imposables entre ses mains. Le Fonds a l'intention de continuer à satisfaire les exigences édictées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) applicables aux fiducies, et rien n'indique qu'il ne réussira pas à respecter ces exigences.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en Bourse. Ces changements étant entrés en vigueur en 2007, le Fonds sera assujéti à un impôt au taux de 28,4 % sur ces distributions, et ce, à partir de l'exercice 2011. L'incidence des mesures législatives annoncées a été prise en compte dans le cadre de l'examen de fin d'exercice visant à établir si l'écart d'acquisition avait subi une dépréciation.

**Conversion des devises**

Le Fonds suit la méthode temporelle pour convertir en dollars canadiens ses soldes et ses opérations libellés en devises ainsi que les comptes de sa filiale étrangère intégrée. Selon cette méthode, les actifs et les passifs monétaires sont convertis aux taux de change en vigueur à la date du bilan, et les autres éléments des bilans et des états des résultats consolidés sont convertis au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et pertes de change sont compris dans la perte nette de l'exercice.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)**

**Instruments financiers**

Le Fonds recourt à des swaps de taux d'intérêt pour se prémunir contre le risque de taux d'intérêt. L'objectif du Fonds est de contrebalancer les gains et pertes découlant du risque de taux d'intérêt par les gains et pertes sur les instruments dérivés utilisés comme couverture. Le Fonds n'utilise pas d'instruments dérivés à des fins de spéculation. Afin de remplir les conditions pour être considérée comme une couverture, la relation de couverture doit être désignée comme telle et officiellement documentée dès sa mise en place en spécifiant l'objectif et la stratégie de gestion du risque, y compris l'élément de couverture et le risque couvert ainsi que l'efficacité de la couverture. L'instrument dérivé utilisé doit être hautement efficace quant à l'accomplissement de l'objectif visant à contrebalancer les variations des flux de trésorerie pour ce qui est du risque couvert. Dans les cas où la relation de couverture n'est plus efficace, elle ne remplit plus les conditions pour être désignée comme une couverture, et tout gain ou toute perte excédentaire attribuable à cette inefficacité ainsi que les variations futures de juste valeur sont constatés aux résultats de l'exercice.

Le Fonds a désigné son swap de taux d'intérêt sur sa facilité d'emprunt à terme à taux variable à titre de couverture de la variation des intérêts débiteurs découlant de la fluctuation des taux d'intérêt. Par conséquent, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes sont inscrites dans les états financiers consolidés. Les gains et les pertes ont été enregistrés dans le résultat étendu dans la mesure où la relation de couverture était efficace. Le 1<sup>er</sup> décembre 2009, le Fonds a renouvelé ses facilités de crédit avec des changements considérables qui ont été comptabilisés comme une extinction des passifs financiers originaux. Ainsi, le montant dans le cumul des autres éléments du résultat étendu relativement au swap de taux d'intérêt a été transféré dans la perte nette à titre de perte sur règlement des facilités de crédit. Les modifications futures à la juste valeur du swap de taux d'intérêt seront comptabilisées en résultat net.

La juste valeur de cet instrument financier est présentée à la note 21. Cette estimation de juste valeur n'est pas nécessairement une indication du montant que le Fonds pourrait avoir à verser ou pourrait recevoir dans le cadre d'une opération sur le marché. De même, les coûts potentiels d'une opération n'ont pas été pris en compte dans l'estimation de la juste valeur.

Le Fonds a effectué le classement suivant en ce qui a trait aux instruments financiers :

- La trésorerie est classée dans les « Actifs détenus à des fins de transaction ». Ces actifs financiers sont évalués à la valeur du marché, via le résultat net à la fin de chaque période.
- Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur, puis au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)**

**Instruments financiers – (suite)**

- Les créiteurs et charges à payer, la provision pour frais de restructuration, 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, puis au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le Fonds, cette évaluation correspond généralement au coût.
- Les instruments financiers dérivés sont évalués à la valeur marchande. La variation de la juste valeur de la partie efficace de l'instrument de couverture est enregistrée dans le résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices.

Les frais de transaction sont inclus dans le coût des actifs et passifs financiers qui ne sont pas classés comme des actifs détenus à des fins de transaction. Par contre, les frais de financement reportés liés à la dette à long terme sont comptabilisés en réduction de la dette à long terme et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le Fonds répartit ses actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur en trois niveaux, selon l'observabilité des données utilisées pour leur évaluation.

- Niveau 1 : Ce niveau comprend les actifs et les passifs évalués à la juste valeur en fonction des cours non ajustés d'actifs et de passifs identiques sur des marchés actifs qui sont accessibles à la date d'évaluation.
- Niveau 2 : Cette catégorie comprend les évaluations faites au moyen de données directement ou indirectement observables autres que les cours inclus au niveau 1. Les instruments financiers dérivés de cette catégorie sont évalués à l'aide de modèles ou d'autres techniques d'évaluation standard faisant appel à des données observables sur le marché.
- Niveau 3 : Les évaluations de ce niveau reposent sur des données qui sont moins observables, qui ne sont pas disponibles ou dont l'information observable ne justifie pas la plus grande partie de la juste valeur des instruments.

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 4. NOUVELLE CONVENTION COMPTABLE

##### *Adoptée en 2009*

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

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

#### 5. DÉBITEURS

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	\$	\$
Comptes clients	<b>19 649 384</b>	23 224 711
Divers	<b>1 443 483</b>	1 656 926
Solde de prix de vente à recevoir (note 2)	—	84 306
	<b>21 092 867</b>	24 965 943

#### 6. STOCKS

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	\$	\$
Matières premières	<b>3 386 049</b>	4 456 695
Produits en cours	<b>365 755</b>	359 069
Produits finis	<b>10 169 922</b>	12 511 301
	<b>13 921 726</b>	17 327 065

Le coût des stocks passé en charges en 2009 est de 115 303 577 \$ (2008 – 124 477 093 \$).

**Fonds de revenu Supremex****NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

31 décembre 2009 et 2008

**7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

	<b>Coût</b>	<b>Amortissement</b>	<b>Valeur</b>
	<b>\$</b>	<b>cumulé</b>	<b>comptable nette</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
<b>2009</b>			
Terrain	7 517 895	—	7 517 895
Bâtiments et améliorations de bâtiments	12 713 422	1 435 932	11 277 490
Améliorations locatives	891 106	406 849	484 257
Matériel et outillage	33 231 440	12 770 804	20 460 636
Matériel de bureau	370 453	233 008	137 445
Matériel informatique	784 015	605 497	178 518
	<b>55 508 331</b>	<b>15 452 090</b>	<b>40 056 241</b>
	<b>Coût</b>	<b>Amortissement</b>	<b>Valeur</b>
	<b>\$</b>	<b>cumulé</b>	<b>comptable nette</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
<b>2008</b>			
Terrain	7 517 895	—	7 517 895
Bâtiments et améliorations de bâtiments	12 611 712	1 004 375	11 607 337
Améliorations locatives	861 814	289 125	572 689
Matériel et outillage	33 657 988	9 046 161	24 611 827
Matériel de bureau	303 433	182 278	121 155
Matériel informatique	642 014	452 158	189 856
	<b>55 594 856</b>	<b>10 974 097</b>	<b>44 620 759</b>

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

8. AVANTAGES DE RETRAITE

a) Régimes de retraite

Le Fonds offre trois régimes de retraite à prestations déterminées qui couvrent certains salariés et employés horaires qui ont obtenu ces avantages par suite de négociations. Deux de ces régimes sont hybrides, puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées. De plus, le Fonds offrait un régime de retraite à cotisations déterminées relié à l'entreprise acquise de NPG Enveloppe (« NPG ») qui a pris fin en 2008.

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

	2009 \$	2008 \$
<b>Régimes à prestations déterminées</b>		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 920 000	2 959 800
Intérêts débiteurs	4 232 100	3 817 300
Rendement réel des actifs des régimes	(8 261 800)	9 314 400
Perte actuarielle (gain actuariel) sur l'obligation au titre des prestations	11 250 600	(16 390 100)
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice	4 412 000	(13 993 100)
Écart entre les (gains actuariels) pertes actuarielles constaté(e)s pour l'exercice et les (gains actuariels) pertes actuarielles réel(le)s sur l'obligation au titre des prestations pour l'exercice	(11 250 600)	16 390 100
Écart entre l'amortissement du coût des services passés pour l'exercice et les modifications réelles des régimes pour l'exercice	21 100	21 100
Charge liée aux régimes à prestations déterminées	2 323 400	2 119 500
Charge liée aux régimes à cotisations déterminées	484 000	484 000
<b>Charge liée aux régimes de retraite</b>	<b>2 807 400</b>	<b>2 603 500</b>

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 8. AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

Les montants payés par le Fonds à titre de cotisations à ses régimes à prestations déterminées et à cotisations déterminées totalisent approximativement 2 801 000 \$ (2008 - 2 158 000 \$).

Le tableau suivant présente les variations de l'obligation au titre des prestations constituées et de la juste valeur des actifs des régimes, ainsi que de la situation de capitalisation des régimes à prestations déterminées.

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	\$	\$
<b>Variation de l'obligation au titre des prestations projetées</b>		
Obligation au titre des prestations au début de l'exercice	<b>56 893 000</b>	69 345 200
Coût des services rendus	<b>2 599 700</b>	3 635 300
Intérêts débiteurs	<b>4 232 100</b>	3 817 300
Pertes actuarielles (gains actuariels)	<b>11 250 600</b>	(16 390 100)
Prestations versées	<b>(3 529 800)</b>	(3 514 700)
<b>Obligation au titre des prestations à la fin de l'exercice</b>	<b>71 445 600</b>	56 893 000
<b>Variation des actifs des régimes</b>		
Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice	<b>59 484 400</b>	69 830 600
Rendement réel des actifs des régimes	<b>8 261 800</b>	(9 314 400)
Cotisations des employés	<b>679 700</b>	675 500
Cotisations de l'employeur	<b>2 335 300</b>	1 807 400
Prestations versées	<b>(3 529 800)</b>	(3 514 700)
<b>Juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice</b>	<b>67 231 400</b>	59 484 400
Situation de capitalisation – (déficit) surplus des régimes	<b>(4 214 200)</b>	2 591 400
Perte actuarielle non constatée	<b>9 016 700</b>	2 178 100
Coût des services passés non constaté	<b>183 300</b>	204 400
<b>Montant net constaté à titre d'actif lié aux prestations constituées</b>	<b>4 985 800</b>	4 973 900

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	%	%
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations projetées	<b>6,25</b>	7,50
Taux d'actualisation de la charge de retraite nette	<b>7,50</b>	5,50
Rendement prévu des actifs des régimes	<b>6,50</b>	6,75
Taux de croissance de la rémunération	<b>3,50</b>	3,50

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

8. AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

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

	2009 %	2008 %
Titres de capitaux propres	54,5	55,3
Titres d'emprunt	36,9	37,9
Trésorerie et placements à court terme	8,6	6,8
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Les régimes de retraite ont une politique de placement qui vise une répartition des actifs comme suit, avec une certaine marge de tolérance : 57 % des actifs des régimes doivent être placés dans des titres de capitaux propres, 42 % dans des titres d'emprunt et 1 % dans des titres à court terme.

b) Avantages complémentaires de retraite

Le tableau suivant présente un rapprochement des variations de l'obligation au titre des prestations et un état de la situation de capitalisation des régimes :

	2009 \$	2008 \$
<b>Variation de l'obligation au titre des prestations projetées</b>		
Obligation au titre des prestations au début de l'exercice	687 300	1 054 500
Hausse de l'obligation au titre des prestations	—	80 900
Coût des services rendus	—	3 800
Intérêts débiteurs	48 200	54 400
Prestations versées	(86 000)	(93 400)
Pertes actuarielles (gains actuariels)	7 500	(302 300)
Gain relatif à la compression du régime	—	(110 600)
Obligation au titre des prestations à la fin de l'exercice	<b>657 000</b>	687 300
<b>Situation de capitalisation</b>		
Situation de capitalisation – déficit des régimes	657 000	687 300
Gains actuariels nets non constatés	(157 300)	(174 400)
<b>Passif net</b>	<b>814 300</b>	861 700

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

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 8. AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Coût des services rendus	—	3 800
Intérêts débiteurs sur le passif	<b>48 200</b>	54 400
Perte actuarielle (gain actuariel) sur l'obligation au titre des prestations	<b>7 500</b>	(302 300)
Gain relatif à la compression du régime	—	(110 600)
Écart entre les (gains actuariels) pertes actuarielles constaté(e)s pour l'exercice et les (gains actuariels) pertes actuarielles réel(le)s sur l'obligation au titre des prestations pour l'exercice	<b>(17 100)</b>	312 300
<b>Coût net (produits nets) des avantages pour l'exercice</b>	<b>38 600</b>	<b>(42 400)</b>

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>Hypothèses moyennes pondérées</b>		
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations	<b>6,25</b>	7,50
Taux d'actualisation du coût net des avantages pour l'exercice	<b>7,50</b>	5,50

Au 31 décembre 2009, les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé pour 2009 étaient de 6,7 %, assortis d'une décroissance progressive jusqu'à 2,5 % en 2024.

Les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé ont une incidence importante sur les montants présentés pour les régimes de soins de santé. Une variation d'un point de pourcentage dans les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé n'aurait aucun effet important.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

9. ACTIFS INCORPORELS

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
<b>2009</b>			
Relations clients	60 884 000	22 428 839	38 455 161
Ententes de non-concurrence	755 000	283 332	471 668
	<b>61 639 000</b>	<b>22 712 171</b>	<b>38 926 829</b>
<b>2008</b>			
Relations clients	60 884 000	16 340 439	44 543 561
Ententes de non-concurrence	755 000	207 832	547 168
	<b>61 639 000</b>	<b>16 548 271</b>	<b>45 090 729</b>

10. DÉPRÉCIATION DE L'ÉCART D'ACQUISITION

En vertu des PCGR du Canada, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais sont soumis à un test de dépréciation. Au 31 décembre 2009, le Fonds a effectué un test de dépréciation. Par suite de ce test, la direction a déterminé que la valeur comptable de l'écart d'acquisition excède la juste valeur et a enregistré une dépréciation de l'écart d'acquisition de 43 000 000 \$ durant le quatrième trimestre de 2009 (2008 – 147 800 000 \$). Les éléments ayant provoqué cette dépréciation incluent une réduction des prix de vente engendrée principalement par le renforcement du dollar canadien et un volume de ventes moins élevé attribuable au ralentissement général de l'économie, entraînant une réduction de la valeur des entreprises dans notre industrie.

11. CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

	2009 \$	2008 \$
Comptes fournisseurs	10 043 239	12 799 213
Charges à payer	8 491 273	10 810 918
	<b>18 534 512</b>	<b>23 610 131</b>

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**12. PROVISION POUR FRAIS DE RESTRUCTURATION**

Dans le cadre de l'acquisition de NPG et de Montréal, le Fonds a adopté un plan afin d'intégrer et de restructurer chacune des entreprises acquises. À ce titre, le Fonds a enregistré une provision de 3 974 138 \$ relativement aux indemnités de départ et frais de réaffectation et de retrait pour certains employés et certaines installations des entreprises acquises. Les passifs reliés à ces frais ont été inclus dans la répartition du prix d'achat de NPG et Montréal. Tous les frais engagés relativement aux employés ou aux installations faisant partie du Fonds avant les acquisitions sont enregistrés dans les frais de restructuration aux états des résultats et du déficit consolidés au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Solde, au début de l'exercice	<b>1 327 080</b>	1 042 136
Frais de restructuration inclus dans la répartition du prix d'achat	<b>199 097</b>	2 134 541
Frais de restructuration passés en charges	<b>818 452</b>	698 748
Paiements au comptant	<b>(1 549 611)</b>	(2 548 345)
Solde, à la fin de l'exercice	<b>795 018</b>	1 327 080

**13. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES**

En décembre 2009, le Fonds a renouvelé et modifié ses facilités de crédit garanties. Les facilités de crédit renouvelées comprennent une facilité de crédit d'exploitation renouvelable de 35 millions de dollars (45 millions de dollars avant le renouvellement) et une facilité de crédit 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 renouvelable peut être affectée aux fins générales du Fonds, au fonds de roulement et aux acquisitions permises. Les deux facilités viennent à échéance le 4 janvier 2012. La facilité d'emprunt à terme est remboursable par versements trimestriels de 1 875 000 \$, capital seulement. De plus, tel que défini dans l'entente, le Fonds devra rembourser annuellement 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires jusqu'à ce que le ratio dette/BAIIA ait atteint 2,25 et 50 % par la suite. Un montant de 10 millions de dollars est permis pour acquisitions futures. Une offre publique de rachat dans le cours normal des activités n'est pas permise selon la nouvelle entente. Dans le cadre du renouvellement, la marge applicable a été majorée globalement d'environ 250 points de base.

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 13. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES – (suite)

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	\$	\$
Facilité de crédit renouvelable	<b>20 324 181</b>	36 000 000
Facilité d'emprunt à terme	<b>73 125 000</b>	75 000 000
Moins : Frais de financement reportés, montant net	<b>(1 569 804)</b>	(248 203)
	<b>91 879 377</b>	110 751 797
Tranche à court terme	<b>(7 500 000)</b>	—
Tranche à long terme des facilités de crédit garanties	<b>84 379 377</b>	110 751 797

En vertu des modalités des facilités de crédit garanties, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives. Au 31 décembre 2009, le Fonds respectait toutes ces clauses restrictives. Les facilités de crédit sont garanties par une hypothèque et une sûreté réelle couvrant la totalité des actifs existants et futurs du Fonds et de ses filiales.

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

	\$
2010	7 500 000
2011	7 500 000
2012	78 449 181

Au 31 décembre 2009, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelables et d'emprunt à terme étaient respectivement de 4,85 % et de 4,76 %. Le Fonds a un swap de taux d'intérêt, jusqu'au 31 mars 2010, pour la totalité de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 4,817 %, majoré d'une marge applicable qui est de 425 point de base en date du 31 décembre 2009. Compte tenu des changements considérables de ses facilités de crédit au 1<sup>er</sup> décembre 2009, le Fonds a conclu que ces changements devaient être comptabilisés comme une extinction des passifs financiers originaux. Ainsi, un montant de 808 652 \$ dans le cumul des autres éléments du résultat étendu relativement au swap de taux d'intérêt a été transféré dans la perte nette à titre de perte sur règlement des facilités de crédit. Le swap de taux d'intérêt vient à échéance le 31 mars 2010.

Frais de financement, montant net

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	<b>5 551 861</b>	5 817 682
Perte sur règlement des facilités de crédit	<b>808 652</b>	—
Autres intérêts	<b>(1 496)</b>	(32 630)
Amortissement des frais de financement reportés	<b>313 612</b>	175 426
	<b>6 672 629</b>	5 960 478

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**14. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**

- a) Les impôts futurs tiennent compte de l'incidence fiscale nette des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale.

L'incidence fiscale des écarts temporaires desquels découlent des tranches importantes des actifs et des passifs d'impôts futurs se présente comme suit :

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	\$	\$
<b>Passifs (actifs) d'impôts futurs</b>		
Actifs incorporels	<b>8 848 543</b>	10 953 551
Immobilisations corporelles	<b>4 987 876</b>	4 497 359
Actif au titre des prestations de retraite constituées	<b>1 278 142</b>	1 352 123
Obligation au titre des avantages de retraite	<b>(208 751)</b>	(234 248)
Passif dérivé	—	(963 409)
Charges liées au premier appel public à l'épargne	<b>(1 033 315)</b>	(1 967 350)
Divers	<b>(1 376 859)</b>	(1 097 435)
Pertes autres qu'en capital	<b>(4 185 320)</b>	(4 203 731)
	<b>8 310 316</b>	8 336 860
Tranche à court terme des actifs d'impôts futurs	<b>3 635 038</b>	1 133 356
Passifs d'impôts futurs à long terme	<b>11 945 354</b>	9 470 216

L'écart d'acquisition provenant de l'acquisition de Supremex n'est pas déductible aux fins fiscales.

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 14. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES – (suite)

- b) La charge d'impôts diffère de la charge qui aurait été obtenue en appliquant le taux d'imposition canadien combiné (taux fédéral et provinciaux) en raison des éléments suivants :

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Perte avant les impôts sur les bénéfices	<b>(28 050 628)</b>	(127 335 763)
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévu par la loi	<b>(8 723 745)</b>	(40 110 765)
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminés à la consolidation	<b>(5 659 718)</b>	(10 825 873)
Incidence de la dépréciation de l'écart d'acquisition non déductible aux fins fiscales	<b>12 502 845</b>	43 523 913
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	<b>(948 182)</b>	740 369
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	<b>1 615 209</b>	1 715 140
Charges non déductibles et autres	<b>310 737</b>	309 326
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	<b>(902 854)</b>	(4 647 890)

Le recouvrement d'impôts sur les bénéfices est comme suit :

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Impôts exigibles	<b>4 792</b>	3 933
Impôts futurs	<b>(907 646)</b>	(4 651 823)
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	<b>(902 854)</b>	(4 647 890)

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 15. CAPITAUX PROPRES

##### Parts du Fonds

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

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

Dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités ayant débuté le 21 novembre 2008, le Fonds pouvait acheter, à des fins d'annulation, un maximum de 1 800 000 de parts jusqu'au 20 novembre 2009. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, le Fonds n'a racheté aucune part aux fins d'annulation.

	2009		2008	
	Nombre	Montant \$	Nombre	Montant \$
<b>Parts du Fonds</b>				
Solde au début de l'exercice	29 297 767	282 798 322	29 568 167	285 408 373
Rachat de parts pour annulation	—	—	(270 400)	(2 610 051)
Solde à la fin de l'exercice	29 297 767	282 798 322	29 297 767	282 798 322

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 15. CAPITAUX PROPRES – (suite)

##### Parts des employés

Dans le cadre de l'acquisition de Supremex par le Fonds, le 31 mars 2006, 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 alors existant de la direction. Ces parts sont déposées en mains tierces, et 50 % ont été libérées le 1<sup>er</sup> avril 2008 et 25 % le 1<sup>er</sup> avril 2009. Des parts restantes détenues en mains tierces, 25 % seront libérées le 1<sup>er</sup> avril 2010. Elles pourront cependant être libérées par anticipation dans certaines circonstances ou si elles sont cédées à Supremex pour une contrepartie symbolique de 0,01 \$ la part en cas de départ volontaire de l'employé ou de congédiement de l'employé pour un motif valable avant l'expiration de la période d'entiercement de quatre ans. Les employés reçoivent les 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.

#### 16. SURPLUS D'APPORT

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
<b>Surplus d'apport, au début de l'exercice</b>	<b>7 625 424</b>	6 525 689
Rachat de parts pour annulation	—	1 099 735
<b>Surplus d'apport, à la fin de l'exercice</b>	<b>7 625 424</b>	7 625 424

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 17. DISTRIBUTION

Le Fonds effectue la distribution mensuelle de ses liquidités disponibles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, payable le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant, ou autour de cette date (voir note 23). Les distributions aux porteurs de parts sont enregistrées selon la méthode de la comptabilité d'exercice. La distribution du mois de décembre d'un montant de 1 464 888 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2009 et payée aux porteurs de parts le 15 janvier 2010. Les distributions pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 31 décembre 2009 sont comme suit :

<b>Période</b>	<b>Date de clôture des registres</b>	<b>Date de paiement</b>	<b>Par part \$</b>	<b>Distribution \$</b>
Janvier 2009	31 janvier 2009	16 février 2009	0,05	1 464 888
Février 2009	28 février 2009	16 mars 2009	0,05	1 464 888
Mars 2009	31 mars 2009	15 avril 2009	0,05	1 464 888
Avril 2009	30 avril 2009	15 mai 2009	0,05	1 464 888
Mai 2009	31 mai 2009	15 juin 2009	0,05	1 464 888
Juin 2009	30 juin 2009	15 juillet 2009	0,05	1 464 888
Juillet 2009	31 juillet 2009	17 août 2009	0,05	1 464 888
Août 2009	31 août 2009	15 septembre 2009	0,05	1 464 888
Septembre 2009	30 septembre 2009	15 octobre 2009	0,05	1 464 888
Octobre 2009	31 octobre 2009	16 novembre 2009	0,05	1 464 888
Novembre 2009	30 novembre 2009	15 décembre 2009	0,05	1 464 888
Décembre 2009	31 décembre 2009	15 janvier 2010	0,05	1 464 888
			<b>0,60</b>	<b>17 578 656</b>

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 18. 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 des exercices terminés les 31 décembre 2009 et 2008 se détaillaient comme suit :

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Solde d'ouverture, déduction faite des impôts sur les bénéfices	<b>(2 580 726)</b>	(570 692)
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 65 329 \$ (895 811\$ en 2008)	<b>(198 846)</b>	(2 400 034)
Ajustement afin de reclasser la perte sur le dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie dans la perte nette, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 1 028 581 \$ (145 568\$ en 2008)	<b>2 779 572</b>	390 000
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b>	<b>—</b>	<b>(2 580 726)</b>

#### 19. ENGAGEMENTS, ÉVENTUALITÉS ET GARANTIES

##### a) Contrats de location-exploitation et autres engagements

Le Fonds a conclu des contrats de location-exploitation principalement à l'égard des bâtiments. Les paiements minimums exigés en vertu de ces contrats de location sont comme suit :

	<b>\$</b>
2010	2 192 314
2011	1 694 008
2012	1 116 002
2013	821 812
2014	702 311
2015 et suivantes	2 944 476
<b>Total</b>	<b>9 470 923</b>

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**19. ENGAGEMENTS, ÉVENTUALITÉS ET GARANTIES – (suite)**

**b) Éventualités**

Dans le cours normal de ses activités, le Fonds est exposé à divers réclamations, litiges et poursuites. Ces litiges peuvent comporter de nombreuses incertitudes, et l'issue de chaque cause est imprévisible. De l'avis de la direction, le règlement de ces litiges ne devrait pas avoir d'incidence défavorable importante sur la situation financière du Fonds.

Il y a quelques années, l'une des filiales du Fonds a été avisée par le Bureau de la concurrence du Canada qu'il avait l'intention de pousser son enquête actuelle ou d'entreprendre une autre enquête afin d'établir si une fixation de prix ou un partage des marchés avait eu lieu dans les années 1980 et 1990 sur le marché de l'approvisionnement des enveloppes au Canada. La direction ne peut, à l'heure actuelle, déterminer ou prévoir la portée ou l'issue de l'enquête actuelle du Bureau de la concurrence ou de toute nouvelle enquête qui pourrait être amorcée et l'incidence, le cas échéant, de ces procédures sur la situation financière du Fonds.

**c) Garanties**

Dans le cours normal de ses activités, le Fonds a conclu des ententes qui possèdent des caractéristiques correspondant à la définition d'une garantie. Ces ententes peuvent exiger que le Fonds compense les autres parties à l'entente pour les coûts engagés et les pertes subies par suite de divers événements, notamment le non-respect de déclarations et de garanties, la perte de droits de propriété ou des dommages à la propriété, les réclamations pouvant découler de la prestation de services et les obligations environnementales. Ces ententes prévoient des indemnités et des garanties aux contreparties comme suit :

***Contrats de location-exploitation***

Le Fonds s'est engagé en vertu de clauses générales d'indemnisation, en tant que preneur dans le cadre de nombreux contrats de location, à indemniser le bailleur en cas de passif lié à l'utilisation des biens loués. Ces contrats de location viennent à échéance à différentes dates jusqu'en septembre 2019. La nature de ces contrats varie de l'un à l'autre, ce qui empêche le Fonds d'évaluer le montant total éventuel qu'il pourrait être tenu de verser aux bailleurs. Par le passé, le Fonds n'a pas eu à verser de montants importants en vertu de ces contrats et possède une couverture d'assurance pour certaines des obligations contractées. Au 31 décembre 2009, le Fonds n'avait constaté aucun passif lié à ces indemnités.

## Fonds de revenu Supremex

### NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

#### 19. ENGAGEMENTS, ÉVENTUALITÉS ET GARANTIES – (suite)

##### *Cessions d'activités*

Par suite de la vente d'activités commerciales, d'actions ou d'actifs nets, Supremex peut, à l'occasion, consentir à verser des indemnités concernant des réclamations découlant d'activités commerciales antérieures. La nature de ces indemnités empêche le Fonds d'évaluer le montant total éventuel qu'il pourrait être tenu de verser aux parties bénéficiaires de la garantie. Par le passé, le Fonds n'a pas eu à verser d'indemnités importantes. Au 31 décembre 2009, le Fonds n'avait comptabilisé aucun passif lié à ces indemnités.

#### 20. INFORMATIONS SECTORIELLES

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2009, les actifs nets du Fonds totalisaient 72 292 303 \$ au Canada et 1 053 328 \$ aux États-Unis (2008 – 109 007 203 \$ et 1 290 534 \$, respectivement). Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 153 626 947 \$ au Canada et à 12 606 088 \$ aux États-Unis pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (2008 – 168 523 824 \$ et 14 029 040 \$ respectivement).

#### 21. INSTRUMENTS FINANCIERS

##### **Juste valeur**

Aux 31 décembre 2009 et 2008, la valeur comptable des actifs financiers classés comme prêts et créances, composés essentiellement des débiteurs, et des passifs financiers à court terme classés comme autres passifs financiers, se rapprochait de leur juste valeur compte tenu de leur réalisation ou règlement prévu à court terme. La valeur comptable des facilités de crédit garanties se rapproche de leur juste valeur étant donné leur nature et qu'elles sont assorties d'un taux variable.

La juste valeur des swaps de taux d'intérêt est mesurée à l'aide d'une technique d'évaluation reconnue et tient compte du risque de crédit du Fonds.

La juste valeur et la valeur comptable du swap de taux d'intérêt désigné comme couverture de flux de trésorerie se présentent comme suit :

	<b>2009</b>	<b>Passifs</b>	<b>2008</b>
	\$		\$
Court terme	<b>808 652</b>		2 842 065
Long terme	—		701 913
	<b>808 652</b>		<b>3 543 978</b>

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**21. INSTRUMENTS FINANCIERS – (suite)**

Puisque la juste valeur des instruments financiers dérivés est déterminée à l'aide d'un modèle faisant appel à des données observables sur le marché, la hiérarchie des évaluations à la juste valeur de cet instrument financier serait de niveau 2.

**Gestion des risques découlant des instruments financiers**

Dans le cours normal de ses activités, le Fonds est exposé à différents risques financiers, dont le risque de crédit, le risque d'illiquidité et le risque de marché. Afin de limiter l'incidence de ces risques sur ses produits, charges et flux de trésorerie, le Fonds peut recourir à l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Le gestionnaire du Fonds est responsable de l'établissement des niveaux de risques acceptables, et il n'utilise les instruments financiers que pour gérer les risques, les engagements ou les obligations existants ou prévus, à la lumière de son expérience passée.

**Risque de crédit**

L'utilisation d'instruments financiers et de dérivés peut entraîner un risque de crédit qui correspond au risque de perte financière résultant de l'incapacité ou du refus d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations. L'encaisse et les swaps de taux d'intérêt du Fonds sont déposés dans des banques canadiennes de l'Annexe 1.

Le risque de crédit provient d'une éventuelle incapacité des clients à respecter leurs obligations comme convenu. Le risque de crédit lié aux débiteurs est atténué par les activités de surveillance mises en place, et par l'absence de concentration de la clientèle et par la base diversifiée de clients. Par le passé, le Fonds n'a jamais eu à radier un montant appréciable de débiteurs. En date du 31 décembre 2009 et du 31 décembre 2008, le total des comptes clients en retard de paiement depuis plus de 90 jours était de moins de 5 %.

**Risque de taux d'intérêt**

Le Fonds est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit garanties. Le Fonds gère son exposition au taux d'intérêt en concluant un swap de taux d'intérêt à l'égard de sa facilité de crédit à terme, aux termes duquel il échange des taux variables contre des taux fixes. Au 31 décembre 2009, ce swap visait 80 % (2008 – 68 %) des facilités en cours.

En outre, la fluctuation des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence sur les intérêts débiteurs de sa facilité de crédit renouvelable et sur le revenu réalisé sur sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. Le Fonds investit sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie dans des instruments très liquides afin de protéger son capital et de générer un rendement raisonnable.

Le 31 décembre 2009, si les taux d'intérêt avaient varié de 25 points de base, à la hausse ou à la baisse, toutes choses étant égales par ailleurs, le résultat net du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 aurait été supérieur ou inférieur de 52 107 \$.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2009 et 2008

**21. INSTRUMENTS FINANCIERS – (suite)**

**Risque d'illiquidité**

Le Fonds est exposé au risque de ne pas être en mesure d'honorer ses engagements financiers dans les délais établis selon les modalités de ses engagements et à un prix raisonnable. Le Fonds gère ce risque en s'assurant d'avoir un montant suffisant de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et en ayant recours au besoin à ses facilités de crédit renouvelables. Le Fonds examine constamment les flux de trésorerie prévus et réels pour s'assurer d'avoir accès à des facilités de crédit appropriées.

Au 31 décembre 2009, les obligations contractuelles du Fonds pour 2010 comprenaient tous les passifs à court terme figurant au bilan, l'intérêt sur les facilités de crédit garanties et les cotisations au titre des services rendus au cours de l'exercice par les employés admissibles aux régimes de retraite, qui peuvent varier en 2010 par suite des nouvelles évaluations actuarielles.

**Risque de change**

Le Fonds est exposé aux fluctuations du taux de change américain étant donné qu'une partie de ses activités sont menées aux États-Unis et une portion des acquisitions et des dépenses en capital sont contractées en dollars américains. Le Fonds revoit régulièrement son exposition aux fluctuations du taux de change américain et a décidé de ne pas conclure d'opérations sur dérivés pour l'instant étant donné que le risque n'est pas important.

Au 31 décembre 2009, les passifs financiers nets en dollars canadiens du Fonds, libellés en devises américaines, s'établissaient à 2 135 833 \$ (2008 – 761 561 \$).

Le 31 décembre 2009, si le dollar canadien avait varié de 5 %, à la hausse ou à la baisse, en comparaison avec le dollar américain, toutes choses étant égales par ailleurs, le résultat net du Fonds pour l'exercice terminé à cette date aurait été supérieur ou inférieur de 106 792\$, alors que les autres éléments du résultat étendu n'auraient pas varié. Toutefois, la variation du résultat net ci-dessus aurait pu être contrebalancée par les ajustements de prix au Canada rendus nécessaires pour demeurer compétitif avec les importations en provenance des États-Unis, principalement de produits de base.

**NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

31 décembre 2009 et 2008

**22. GESTION DU CAPITAL**

Le capital du Fonds est composé des droits des porteurs de parts et des facilités de crédit garanties. Le Fonds maintient son capital à un niveau approprié pour atteindre plusieurs objectifs, à savoir :

- Assurer la pérennité de son capital afin de poursuivre son exploitation;
- Respecter certaines clauses restrictives financières en vertu des facilités de crédit garanties;
- Préserver sa flexibilité financière dans le but de saisir d'éventuelles occasions, lorsqu'elles surviennent; et
- Assurer la croissance soutenue de la valeur des parts.

Le Fonds évalue continuellement la suffisance de sa structure du capital et fait des ajustements en fonction de sa stratégie, de la conjoncture économique et des caractéristiques de risque de l'entreprise pour atteindre les objectifs susmentionnés. En janvier 2010, à la lumière de plusieurs facteurs, incluant des clauses plus restrictives des facilités de crédit renouvelées et compte tenu de la conjoncture économique, le Fonds a décidé de réduire la distribution annuelle pour 2010 à 0,12 \$ la part en regard de 0,60 \$ la part, afin de conserver sa flexibilité financière pour être en mesure de saisir les occasions qui se présentent et d'adopter une approche prudente. Le Fonds surveille également de près son capital afin de s'assurer de respecter le ratio BAIIA/facilités de crédit garanties comme il est défini dans la convention de crédit.

**23. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR AU BILAN**

Le 18 janvier 2010, le Fonds a annoncé son intention de réduire la distribution mensuelle de 0,05 \$ à 0,01 \$ la part à compter du mois de janvier 2010. De plus, le Fonds a annoncé son intention de se convertir en société par actions à la fin de 2010.

**24. CHIFFRES CORRESPONDANTS**

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

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