



RAPPORT DE GESTION POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET DOUZE MOIS TERMINÉES LE 31 DÉCEMBRE 2010

Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 16 février 2011, doit être lu avec les états financiers consolidés audités et les notes y afférentes pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. Les états financiers du Fonds sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. L'exercice du Fonds se termine le 31 décembre. La monnaie fonctionnelle du Fonds est le dollar canadien. Les montants par part sont calculés à l'aide du nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010.

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.

Conversion du Fonds

Le 7 mai 2010, les porteurs de parts du Fonds ont approuvé le plan d'arrangement (l'« Arrangement ») aux termes duquel la structure de fiducie de revenu du Fonds serait convertie en société par actions nommée Supremex Inc. (« Supremex »). L'ordonnance définitive de la Cour supérieure du Québec à l'égard de l'Arrangement a été obtenue le 10 mai 2010. Le 1^{er} janvier 2011, le Fonds a réalisé sa conversion en société par actions.

Aux termes du plan d'arrangement, les porteurs de parts du Fonds ont reçu, en échange de chaque part du Fonds qu'ils détenaient, une action ordinaire (« action ordinaire ») de Supremex. Les actions ordinaires sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto depuis le 1^{er} janvier 2011, sous le symbole SXP.

L'Arrangement a été comptabilisé selon la méthode de la continuité des intérêts communs du Fonds puisque Supremex continuera d'exercer les activités du Fonds et qu'il n'y a aucun transfert de propriété. Toute référence au Fonds pour des périodes subséquentes au 1^{er} janvier 2011 devrait signifier Supremex Inc. comme successeur du Fonds.

Survol

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 9 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.

Rendement global

Le BAIIA avant les frais de restructuration pour le quatrième trimestre de 2010 a été de 8,4 millions de dollars comparativement au BAIIA avant les frais de restructuration de 11,2 millions de dollars enregistré au quatrième trimestre de 2009. Les produits d'exploitation du quatrième trimestre de 2010 se sont établis à 40,2 millions de dollars comparativement à 41,6 millions de dollars au quatrième trimestre de 2009, représentant une baisse de 1,4 million de dollars ou 3,4 % de laquelle 0,6 million de dollars est attribuable à la variation du taux de change. Au cours du quatrième trimestre de 2010, le volume a augmenté de 3,4 % provenant principalement de l'acquisition de Pioneer Envelope effectuée en septembre 2010, du nouveau partenariat américain à Buffalo et des contrats signés durant la deuxième demie de 2010. Le volume de vente réalisé aux États-Unis a augmenté de 52,1 % alors que celui réalisé au Canada a diminué de 1,9 %. Depuis le troisième trimestre de 2010, il y a eu une augmentation de la demande dans le marché du publipostage et nous croyons que la tendance se maintiendra en 2011.

La marge sur le BAIIA avant les frais de restructuration a été de 21,0 % comparativement à 27,0 % durant le quatrième trimestre de 2009. La marge sur le BAIIA du quatrième trimestre de 2010 moins élevée s'explique par des dépenses non récurrentes d'approximativement 1 million de dollars ou 2,5 % de ventes relativement à la réorganisation de Toronto suivant l'annonce de la fermeture de l'usine de Markham, par l'augmentation du coût des matières premières et par l'ajustement apporté à la dépense reliée aux régimes de retraite suite aux récentes évaluations actuarielles.

Au cours du quatrième trimestre de 2010, des frais de restructuration de 0,4 million de dollars ont été comptabilisés en lien avec la fermeture de l'usine de Markham. Le plan de restructuration est presque complété et les économies annuelles en découlant sont estimées à 1,5 million de dollars pour 2011. Un contrat exécutoire a été signé pour la vente de l'usine de Markham et cette vente sera conclue durant le premier trimestre de 2011. Finalement, en décembre 2010, les installations de Pioneer Envelope ont été intégrées aux installations de Supremex en Colombie-Britannique, ce qui générera des économies estimées de 600 000 dollars en 2011.

L'encaisse distribuable a été de 4,8 millions de dollars comparativement à 7,8 millions de dollars pour le quatrième trimestre de 2009 et de 23,8 millions de dollars pour 2010 comparativement à 31,2 millions de dollars pour 2009.

Au cours du quatrième trimestre, Supremex a réduit sa dette de 10,4 millions de dollars, pour un remboursement total de 23,5 millions de dollars en 2010, représentant 0,80 \$ par part. Au 31 décembre 2010, le ratio dette/BAIIA était à 1,97, surpassant notre objectif de 2,0 visé pour la fin de 2010.

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	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie d'exploitation	12 941	10 695	33 042	33 209
<i>Ajustement relié aux dépenses d'investissement</i>				
Investissements en capital ⁽¹⁾	(1 570)	(336)	(2 691)	(397)
<i>Autres ajustements</i>				
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement ⁽²⁾	(6 990)	(2 655)	(6 795)	(1 691)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et des actifs au titre des prestations de retraite constituées	383	121	282	59
Encaisse distribuable⁽³⁾	4 764	7 825	23 838	31 180
Distribution déclarée	879	4 395	3 516	17 579
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	29 298	29 298	29 298	29 298
Encaisse distribuable par part	0,1626	0,2671	0,8136	1,0642
Distribution par part	0,0300	0,1500	0,1200	0,6000
Ratio de distribution	18,5 %	56,2 %	14,7 %	56,4 %

- 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	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Investissements en capital de maintien	1 907	372	3 199	814
Produit à la cession d'immobilisations	(337)	(36)	(508)	(417)
Investissements en capital	1 570	336	2 691	397

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

Le Fonds a généré une encaisse distribuable de 4,8 millions de dollars ou 0,1626 \$ par part et de 23,8 millions de dollars ou 0,8136 \$ par part pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010 comparativement à 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 correspondantes de 2009. L'encaisse distribuable avant les frais de restructuration a été de 5,2 millions de dollars ou 0,1764 \$ par part et de 25,7 millions de dollars ou 0,8766 \$ par part pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010. Plus de détails concernant les flux de trésorerie d'exploitation sont disponibles à la rubrique « Situation de trésorerie et sources de financement ».

Le Fonds a déclaré des distributions de 0,9 million de dollars ou 0,0300 \$ par part et de 3,5 millions de dollars ou 0,1200 \$ par part pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de la période, comparativement à 4,4 millions de dollars ou 0,1500 \$ par part et 17,6 millions de dollars ou 0,6000 \$ par part pour les périodes comparables de 2009.

Pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010, l'encaisse distribuable excède les distributions réelles de 3,9 millions de dollars et 20,3 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 18,5 % et à 14,7 % pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010. Depuis la création du Fonds, le ratio de distribution est de 72,6 %.

Distributions

Le Fonds effectue des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont payables le ou vers le 15^e jour du mois suivant. Le taux des distributions est de 0,01 \$ la part par mois depuis le début de 2010. Les distributions pour la période du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2010	31 janvier 2010	15 février 2010	0,01	292 978
Février 2010	28 février 2010	15 mars 2010	0,01	292 978
Mars 2010	31 mars 2010	15 avril 2010	0,01	292 978
Avril 2010	30 avril 2010	17 mai 2010	0,01	292 978
Mai 2010	31 mai 2010	15 juin 2010	0,01	292 978
Juin 2010	30 juin 2010	15 juillet 2010	0,01	292 978
Juillet 2010	31 juillet 2010	16 août 2010	0,01	292 978
Août 2010	31 août 2010	15 septembre 2010	0,01	292 978
Septembre 2010	30 septembre 2010	15 octobre 2010	0,01	292 978
Octobre 2010	31 octobre 2010	15 novembre 2010	0,01	292 978
Novembre 2010	30 novembre 2010	15 décembre 2010	0,01	292 978
Décembre 2010	31 décembre 2010	17 janvier 2011	0,01	292 978
Total			0,12	3 515 736

La distribution de décembre au montant de 292 978 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2010 et payée aux porteurs de parts le 17 janvier 2011. La répartition des impôts sur les distributions de 2010 est 100 % applicable au rendement du capital investi; elles seront donc considérées comme un revenu pour les porteurs de parts.

Suite à la conversion du Fonds en société par actions, Supremex versera un dividende trimestriel de 0,03 \$ par action ordinaire. (Voir « Conversion du Fonds »)

Source de financement

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

(en milliers de dollars)

	Période de trois mois terminée le 31 décembre 2010 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 \$	Depuis la création du Fonds \$
Encaisse distribuable	4 764	23 838	162 107
Flux de trésorerie d'exploitation	12 941	33 042	192 572
Bénéfice net (perte nette)	3 051	8 994	(92 698)
Distributions réelles payées ou payables durant la période	879	3 516	117 642
Surplus de l'encaisse distribuable sur les distributions	3 885	20 322	44 465
Surplus des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions	12 062	29 526	74 930
Surplus (insuffisance) du résultat net par rapport aux distributions	2 172	5 478	(210 340)

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

Sommaire des résultats trimestriels

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

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation trimestriels du Fonds pour les périodes du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2010.

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

	31 déc. 2010	30 sept. 2010	30 juin 2010	31 mars 2010	31 déc. 2009	30 sept. 2009	30 juin 2009	31 mars 2009
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	40 244	36 407	35 231	41 241	41 560	37 567	41 172	45 933
BAIIA ⁽¹⁾	8 031	7 088	6 069	9 961	10 503	8 389	9 032	10 017
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	3 806	3 334	197	4 664	(39 143)	3 047	3 407	4 638
Bénéfice (perte) net(te)	3 050	2 595	192	3 155	(37 771)	3 072	3 345	4 207
Résultat net par part	0,1041	0,0886	0,0066	0,1077	(1,2892)	0,1048	0,1142	0,1436

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.

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 de l'enveloppe à la baisse ainsi que de la fluctuation du dollar canadien. La perte du quatrième trimestre de 2009 est attribuable à la dépréciation de l'écart d'acquisition. La baisse du bénéfice avant impôts sur les bénéfices et du bénéfice net de la période de trois mois terminée le 30 juin 2010 sont attribuables aux frais de restructuration et à l'amortissement additionnel enregistré suite à l'annonce de la restructuration des opérations de Toronto.

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	
	2010	2009	2010	2009
	\$	\$	\$	\$
Produits	40 244	41 560	153 124	166 233
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	31 809	30 334	120 129	127 474
Frais de restructuration ⁽¹⁾	404	723	1 846	818
BAIIA ⁽²⁾	8 031	10 503	31 149	37 941
Amortissement des immobilisations corporelles	1 432	1 158	6 662	4 668
Amortissement des actifs incorporels	1 541	1 541	6 164	6 164
Amortissement de la rémunération différée	—	1 275	1 261	5 194
Dépréciation de l'écart d'acquisition	—	43 000	—	43 000
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	94	169	340	293
Frais de financement nets	1 158	2 503	4 721	6 673
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	3 806	(39 143)	12 001	(28 051)
Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	756	(1 372)	3 009	(903)
Bénéfice (perte) net(te)	3 050	(37 771)	8 992	(27 148)
Résultat net de base par part	0,1041	(1,2892)	0,3070	(0,9266)
Distribution déclarée par part	0,0300	0,1500	0,1200	0,6000
Total de l'actif			182 899	199 588
Facilités de crédit garanties			69 070	91 879

1) Les frais de restructuration ont été principalement engagés dans le cadre d'un plan de restructuration et d'initiatives d'améliorations afin de réduire les coûts d'exploitation du Fonds en particulier la fermeture de l'usine de Markham.

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 2010 par rapport au trimestre terminé le 31 décembre 2009

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 se sont établis à 40,2 millions de dollars comparativement à 41,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009, ce qui représente une diminution de 1,4 million de dollars ou 3,4 %. La diminution des produits d'exploitation est principalement due à la diminution du prix de vente au Canada et aux États-Unis.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 1,9 million de dollars ou 4,9 %, passant de 38,9 millions de dollars à 37,0 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont augmenté de 0,5 million de dollars ou 18,5 %, passant de 2,7 millions de dollars à 3,2 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle d'une baisse de 3,0 % du prix de vente moyen combiné à une baisse de 1,9 % du nombre d'unités vendues. La baisse du nombre d'unités vendues est surtout constatée dans le marché du secteur public.

L'augmentation des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis découle d'une hausse de 52,1 % du nombre d'unités vendues contrebalancée par une diminution de 20,8 % du prix de vente moyen. L'augmentation du nombre d'unités vendues est principalement due au nouveau partenariat américain à Buffalo.

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 2010 se sont établis à 31,8 millions de dollars comparativement à 30,3 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009, ce qui représente une augmentation de 1,5 million de dollars ou 5,0 %.

Le coût des ventes pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 s'est établi à 27,4 millions de dollars comparativement à 26,1 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une augmentation de 1,3 million de dollars ou 5,0 %. La hausse des coûts de matières premières et des coûts de main-d'œuvre contrebalancée par l'impact du renforcement du dollar canadien expliquent la hausse 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 12,9 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2010 comparativement à 15,5 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une diminution de 2,6 millions de dollars ou 16,8 %. En pourcentage des ventes, la marge brute a diminué de 5,3 % en 2010 comparativement à 2009.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 4,4 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2010 comparativement à 4,3 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une augmentation de 0,1 million de dollars ou 2,3 %.

Frais de restructuration

Les frais de restructuration de 0,4 million de dollars sont principalement liés à la restructuration et aux initiatives d'améliorations engagés afin de réduire les coûts d'exploitation du Fonds. Au cours du deuxième trimestre de 2010, il a été décidé de fermer l'usine de Markham et de déménager la production qui y était faite dans les 2 autres usines situées à Mississauga et Etobicoke en Ontario.

BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 s'est élevé à 8,0 millions de dollars par rapport à 10,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009, ce qui représente une diminution de 2,5 millions de dollars ou 23,8 %.

Amortissement

La dotation aux amortissements pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 a totalisé 3,0 millions de dollars comparativement à 4,0 millions de dollars pour la période comparable de 2009, ce qui représente une diminution de 1,0 million de dollars ou 25,0 %. Cette diminution est principalement attribuable à un montant de 1,3 million de dollars représentant l'amortissement de la rémunération différée enregistré en 2009; la rémunération différée ayant été totalement amortie au cours du premier trimestre de 2010, aucune charge équivalente n'a été enregistrée au cours du quatrième trimestre de 2010.

Dépréciation de l'écart d'acquisition

La dépréciation de l'écart d'acquisition a été enregistrée en 2009 pour un montant de 43,0 millions de dollars. Aucune dépréciation n'a été enregistrée en 2010.

Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,2 million de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 comparativement à 2,5 millions de dollars pour la période comparable de 2009, ce qui représente une diminution de 1,3 million de dollars ou 52,0 %, principalement attribuable à la perte sur règlement des facilités de crédit enregistrée en 2009 combinée au remboursement des facilités de crédit et à la baisse des taux d'intérêt.

Bénéfice avant impôts sur les bénéfices

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfices s'est élevé à 3,8 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 comparativement à la perte avant impôts sur les bénéfices de 39,1 millions de dollars pour la période comparable de 2009, représentant une augmentation de 42,9 millions de dollars.

Provision d'impôts sur les bénéfices

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2010, le Fonds a enregistré une provision d'impôts sur les bénéfices de 0,8 million de dollars. La provision d'impôts sur les bénéfices tient compte d'une charge d'impôts de 1,0 million de dollars au taux prévu par la loi, contrebalancée par un montant de 0,3 million de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex.

Bénéfice net

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 s'est établi à 3,1 millions de dollars comparativement à la perte nette de 37,8 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2009, ce qui représente une augmentation de 40,9 millions de dollars.

Période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 par rapport à la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 se sont établis à 153,1 millions de dollars comparativement à 166,2 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, ce qui représente une diminution de 13,1 millions de dollars ou 7,9 %.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont diminué de 11,1 millions de dollars ou 7,2 %, passant de 153,6 millions de dollars à 142,5 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 2,0 millions de dollars ou 15,9 %, passant de 12,6 millions de dollars à 10,6 millions de dollars.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada découle d'une baisse de 4,1 % des unités vendues et d'une diminution de 3,3 % du prix de vente moyen. La baisse du nombre d'unités vendues est constatée dans la plupart des secteurs d'activité à cause de la faiblesse de l'industrie de l'enveloppe.

La diminution des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis découle d'une baisse de 3,6 % du nombre d'unités vendues et d'une diminution de 4,4 % du prix de vente moyen, en tenant compte du renforcement du dollar canadien.

Coût des ventes, frais de vente et d'administration

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 se sont établis à 120,1 millions de dollars comparativement à 127,5 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, ce qui représente une diminution de 7,4 millions de dollars ou 5,8 %.

Le coût des ventes pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 s'est établi à 103,1 millions de dollars comparativement à 110,9 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une diminution de 7,8 millions de dollars ou 7,0 %. L'impact du renforcement du dollar canadien combiné à la diminution du nombre d'unités vendues et la baisse des coûts de main-d'œuvre expliquent la diminution du coût des ventes.

La marge brute (produits d'exploitation diminués du coût des ventes, à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles) s'est établie à 50,1 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 comparativement à 55,3 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une diminution de 5,2 millions de dollars ou 9,4 %. En pourcentage des ventes, la marge brute a diminué de 0,6 % en 2010 comparativement à 2009.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 17,1 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 comparativement à 16,6 millions de dollars pour la même période en 2009, ce qui représente une augmentation de 0,5 million de dollars ou 3,0 % principalement due à une hausse des coûts de main-d'œuvre.

Frais de restructuration

Les frais de restructuration de 1,8 million de dollars sont principalement liés à la restructuration et aux initiatives d'amélioration engagées afin de réduire les coûts d'exploitation du Fonds. Au cours du deuxième trimestre de 2010, il a été décidé de fermer l'usine de Markham et de déménager la production qui y était faite dans les deux autres usines situées à Mississauga et Etobicoke en Ontario.

BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 s'est élevé à 31,1 millions de dollars comparativement à 37,9 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, ce qui représente une diminution de 6,8 millions de dollars ou 17,9 %.

Amortissement

La dotation aux amortissements pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 a totalisé 14,1 millions de dollars comparativement à 16,0 millions de dollars pour la période comparable de 2009, ce qui représente une diminution de 1,9 million de dollars ou 11,9 %. Cette diminution est attribuable à un montant de 3,9 millions de dollars, représentant l'amortissement de la rémunération différée pour trois trimestres puisque celle-ci est complètement amortie depuis le 31 mars 2010, contrebalancée par des dévaluations respectivement de 1,5 million de dollars sur le bâtiment de Markham et de 0,7 million de dollars sur certains équipements de fabrication enregistrés relativement à la restructuration des opérations de Toronto.

Dépréciation de l'écart d'acquisition

La dépréciation de l'écart d'acquisition a été enregistrée en 2009 pour un montant de 43,0 millions de dollars. Aucune dépréciation n'a été enregistrée en 2010.

Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 4,7 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 comparativement à 6,7 millions de dollars pour la période comparable de 2009, ce qui représente une diminution de 2,0 millions de dollars ou 29,9 %, principalement attribuable à la perte sur règlement des facilités de crédit enregistrée en 2009 combiné au remboursement des facilités de crédit et à la baisse des taux d'intérêt.

Bénéfice avant impôts sur les bénéfices

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice avant impôts sur les bénéfices s'est élevé à 12,0 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 comparativement à la perte avant impôts sur les bénéfices de 28,1 millions de dollars pour la période comparable de 2009, représentant une augmentation de 40,1 millions de dollars.

Provision d'impôts sur les bénéfices

Au cours de la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010, le Fonds a enregistré une provision d'impôts sur les bénéfices de 3,0 millions de dollars. La provision d'impôts sur les bénéfices tient compte, en plus de la charge d'impôts de 3,5 millions de dollars au taux prévu par la loi, d'un montant de 0,5 million de dollars relatif à l'amortissement non déductible de la rémunération différée et aux charges non déductibles contrebalancées par un montant de 1,3 million de dollars découlant de l'incidence des intérêts payés au Fonds par Supremex.

Bénéfice net

En raison des changements susmentionnés, le bénéfice net pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 s'est établi à 9,0 millions de dollars comparativement à la perte nette de 27,1 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2009, ce qui représente une augmentation de 36,1 millions de dollars.

Information sectorielle

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2010, les actifs nets du Fonds totalisaient 78,0 millions de dollars au Canada et 2,1 millions de dollars aux États-Unis.

Au Canada, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 37,0 millions de dollars et à 142,5 millions de dollars pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010 comparativement à 38,9 millions de dollars et à 153,6 millions de dollars pour les périodes comparables de 2009, représentant une diminution de 1,9 million de dollars ou 4,9 % et de 11,1 millions de dollars ou 7,2 %. Aux États-Unis, les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 3,2 millions de dollars et à 10,6 millions de dollars pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2010 comparativement à 2,7 millions de dollars et à 12,6 millions de dollars pour les périodes comparables de 2009, représentant une augmentation de 0,5 million de dollars ou 13,5 % et une diminution de 2,0 millions de dollars ou 15,9 %.

Situation de trésorerie et sources de financement

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 33,0 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010, notamment en raison du bénéfice généré au cours de la période, des éléments sans incidence sur la trésorerie, y compris les divers amortissements, de la charge d'impôts futurs et d'une augmentation des éléments hors caisse du fonds de roulement.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement se sont établies à 4,6 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 et sont attribuables à un montant de 1,9 million de dollars pour l'acquisition des actifs d'un manufacturier d'enveloppes de l'Ouest canadien et à un montant de 2,7 millions de dollars pour l'acquisition nette d'immobilisations corporelles.

Les sorties de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 28,3 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010, en raison surtout de la distribution payée sur les parts du Fonds et des sommes remboursées sur les facilités de crédit renouvelables et à terme.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du Fonds au 31 décembre 2010 :

(en milliers de dollars)

	Total	Paiements à verser par exercice		
		2011	2012	2013 et Suivantes
Facilités de crédit garanties	69 915	14 415	55 500	—
Contrats de location-exploitation	9 183	2 267	1 490	5 426
Total	79 098	16 682	56 990	5 426

Financement

Les facilités de crédit garanties du Fonds consistent en une facilité de crédit d'exploitation renouvelable de 35 millions de dollars et une facilité d'emprunt à terme d'un montant de 65,6 millions de dollars. Au 31 décembre 2010, Supremex avait prélevé 4,3 millions de dollars sur la facilité de crédit renouvelable ainsi que 65,6 millions de dollars sur la facilité d'emprunt à terme.

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, le Fonds devra utiliser annuellement, aux fins de remboursement de la facilité, 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires tels que définis dans l'entente, 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 selon cette entente.

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 2010, le taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelables et d'emprunt à terme était de respectivement 4,9 % et 5,25 %. Au 31 décembre 2010, le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit.

Le 14 janvier 2011, Supremex Inc. a conclu un swap de taux d'intérêt d'un montant de 30 millions de dollars pour payer un taux fixe de 2,84 % jusqu'au 14 janvier 2016, excluant la marge applicable.

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 16 février 2011, Supremex avait 29 297 767 actions ordinaires émises et en circulation (voir « Conversion du Fonds »).

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 bénéficiaire et ses flux de trésorerie puissent subir l'incidence négative de la variation des taux d'intérêt. Le 14 janvier 2011, Supremex Inc. a conclu un swap de taux d'intérêt d'un montant de 30 millions de dollars pour payer un taux fixe de 2,84 % jusqu'au 14 janvier 2016, excluant la marge applicable.

Le Fonds exerce ses activités au Canada et aux États-Unis, ce qui donne lieu au risque que son bénéficiaire 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 achats 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 19 afférente aux états financiers consolidés vérifiés du Fonds, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

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)

	31 décembre 2010	31 décembre 2009
	\$	\$
Fonds de roulement	1 560	11 015
Total de l'actif	182 899	199 588
Total des facilités de crédit garanties	69 070	91 879
Capitaux propres	80 084	73 346

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

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 2010 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 2010 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 bénéfices 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 audités du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

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. Au 31 décembre 2010, 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 l'évolution du marché. Le Fonds n'a constaté aucune dépréciation de la valeur comptable de l'écart d'acquisition.

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 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 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 le bénéfice net 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 sur facturation au client des 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 l'exercice au cours duquel 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. (Voir « Évènements récents »).

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 2009 pour les trois régimes. Le Fonds prévoit effectuer des évaluations actuarielles au 31 décembre 2010 pour deux de ses régimes de retraite et au 31 décembre 2012 pour le troisième.

Nouvelles normes comptables

Normes internationales d'information financière

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

Phase 1 : 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 comptables internationales (« IAS ») qui diffèrent des PCGR du Canada et qui pourraient avoir une incidence sur les états financiers consolidés du Fonds.

- Première application 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 : Troisième trimestre de 2010

Avancement : Terminé

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.

Avancement: • À la fin de l'exercice 2010, le bilan d'ouverture, les données financières comparatives selon les IFRS et les modifications relatives aux impacts collatéraux sont complétés.
• Nous avons préparé une version préliminaire des états financiers trimestriels et annuels selon les IFRS.

Le Fonds a terminé la phase Analyse préliminaire et diagnostic ainsi que la phase Analyse des normes et continue le développement et l'exécution de sa stratégie de mise en application du projet.

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

Exemption	Application de l'exemption
Regroupements d'entreprises	Le Fonds appliquera l'exemption permettant de ne pas redresser rétrospectivement les acquisitions d'entreprises conclues avant le 1 ^{er} janvier 2010.
Avantages du personnel	Le Fonds appliquera l'exemption permettant de comptabiliser tous les écarts actuariels cumulés et les coûts des services passés liés à ses régimes de retraite à prestations déterminées dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition aux IFRS.

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

Sujets importants	Différences ayant un impact pour le Fonds	Impact sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2010
Présentation des états financiers	<ul style="list-style-type: none"> Divulgations additionnelles aux notes aux états financiers. 	—
Regroupements d'entreprises	<ul style="list-style-type: none"> Les frais de transaction liés aux acquisitions et les frais de restructuration sont comptabilisés aux résultats dès qu'ils sont encourus. 	—
Impôts sur les résultats	<ul style="list-style-type: none"> Le bilan d'ouverture sera aussi ajusté afin de refléter l'impact des impôts différés sur les différences attribuables aux normes IFRS après la conversion d'autres normes comptables. 	2,645,022
Avantages du personnel	<ul style="list-style-type: none"> Constatation immédiate du coût des services passés, pour lesquels les droits aux prestations sont acquis, dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition, et dans les résultats pour les périodes subséquentes. Constatation immédiate des écarts actuariels cumulés dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition. Après la transition aux IFRS, le Fonds constatera les gains et les pertes actuarielles dans les autres éléments du résultat étendu au fur et à mesure qu'ils se produisent, sans impact sur l'état des résultats. La limite à laquelle un actif au titre des prestations constituées peut être constaté diffère en IFRS et pourrait potentiellement créer un écart important à la date d'une évaluation actuarielle. Cette modification de convention comptable résultera en la comptabilisation de charges de retraite potentiellement différentes de celles comptabilisées selon les PCGR canadiens. 	(10,316,000)
Rémunération différée	<ul style="list-style-type: none"> Une méthode d'amortissement différente sera utilisée pour la rémunération différée. En conséquence, la charge d'amortissement divergera en IFRS. 	(945,433)

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

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

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

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

Au 31 décembre 2010, suite à l'analyse préliminaire des principales différences qui pourraient avoir un impact sur ses états financiers consolidés, par suite du passage des PCGR du Canada aux IFRS, la direction du Fonds estimait que l'effet potentiel pourrait représenter un impact négatif d'environ 10 % et 14 % sur les capitaux propres consolidés du Fonds respectivement au 1^{er} janvier 2010 et au 31 décembre 2010. L'impact sur le BAIIA consolidé avant les frais de restructuration et les frais de transaction pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 est marginal.

Même si le projet de conversion n'est pas totalement terminé, nous n'envisageons pas, pour le moment, de problèmes qui empêcheraient Supremex de respecter toutes les exigences pour son premier rapport financier consolidé intermédiaire selon les IFRS.

Évènements récents

Au 1^{er} janvier 2011, le Fonds avait complété le plan d'arrangement visant la réorganisation de la structure de fiducie de revenu en société par actions nommée Supremex Inc. Les activités du Fonds continueront d'être exercées par Supremex Inc. Selon le plan d'arrangement, les porteurs de parts du Fonds ont reçu, en échange de chaque part du Fonds qu'ils détenaient, une action ordinaire de Supremex Inc.

Le 14 janvier 2011, Supremex Inc. a conclu un swap de taux d'intérêt d'un montant de 30 millions de dollars pour payer un taux fixe de 2,84 % jusqu'au 14 janvier 2016, excluant la marge applicable.

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 et 2008 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 client ne représente plus de 10 % 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 récemment, 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 récente, nous avons subi une baisse importante du volume des ventes de publicité directe. Toutefois, en 2010, les ventes de publicité directe se sont améliorées compte tenu de la reprise économique. 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 que 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 trois dernières années. Les grands manufacturiers d'enveloppes américains utilisent leur capacité excédentaire pour pénétrer le marché canadien. Tant que le marché américain demeure faible, il y aura 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 trois dernières années, étant donné que les produits tirés des ventes aux États-Unis représentent 6,9 % des produits consolidés de l'exercice 2010, en baisse comparativement à 7,6 % en 2009, par suite de la baisse du volume de vente. D'autre part, les achats faits en dollars américains sont demeurés stables au cours des trois 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 seront fournis dans des délais et selon des conditions acceptables pour le Fonds. Le 18 janvier 2010, le conseil des fiduciaires a cru prudent de réduire la distribution mensuelle passée de 0,05 \$ par part à 0,01 \$ par part, à compter du mois de janvier 2010, afin de réduire la dette du Fonds, préserver la trésorerie et accroître sa flexibilité financière. La distribution mensuelle de 0,01 \$ par part a été convertie en un dividende trimestriel de 0,03 \$ par action ordinaire dans le cadre de la conversion du Fonds en une société par actions au 1^{er} janvier 2011.

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 pourront être mis à la disposition du Fonds, ou s'ils le seront, qu'ils lui seront 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 au printemps 2010. Bien que le Fonds transférait 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 révise 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 10 % des débiteurs consolidés. La clientèle de Supremex est bien diversifiée et comprend 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. Historiquement, le niveau de créances douteuses a toujours été bas vu la nature des clients. Au 31 décembre 2010, l'exposition maximale au risque de crédit relativement aux débiteurs correspondait à leur valeur comptable.

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.

Les plus récentes évaluations actuarielles pour les trois régimes de retraite ont été effectuées le 31 décembre 2009 et dénotent que les régimes de retraite agréés sont en position de déficit de solvabilité de 12,7 millions de dollars. Le déficit sera payé sur une période de 5 ans à partir de janvier 2011. Le Fonds bénéficiera des mesures d'allègement permises selon la loi et différera d'un an le début du paiement du déficit pour deux de ses régimes de retraite dont le déficit totalise 12,1 millions de dollars. Le Fonds possède une flexibilité financière engendrée par les flux de trésorerie d'exploitation lui permettant de payer cette contribution annuelle additionnelle.

Le niveau des cotisations de Supremex pourrait varier en fonction du rendement des régimes de retraite, ce qui pourrait affecter la situation financière de Supremex.

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 2010, toute la dette à long terme du Fonds était à taux variable suite à l'expiration du swap en mars 2010. Compte tenu que les taux d'intérêt étaient bas à cette époque et qu'aucune hausse n'était prévue à court terme, le Fonds n'avait pas renouvelé son swap avant janvier 2011. Le 14 janvier 2011, le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt de 30 millions de dollars. La politique du Fonds est d'avoir une portion de sa dette à long terme à taux fixe. Considérant le swap conclu juste après la fin d'année, la portion à taux fixe représentait 43 % de la dette à long terme au moment où le swap a été pris. 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. Ce swap convertit le taux d'intérêt variable basé sur les taux des acceptations bancaires en un taux fixe moyen de 2,84 % jusqu'au 14 janvier 2016, excluant la majoration applicable qui était de 275 points de base au 31 décembre 2010.

Dans le but de réduire ce risque, le Fonds s'efforce de maintenir une combinaison adéquate de dettes à taux fixes et de dettes 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 vont augmenter dans les années futures, ce qui justifie le swap conclu en janvier 2011.

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.

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 pour Supremex à la date du présent rapport.

Les énoncés prospectifs sont assujettis à certains risques et incertitudes et ne devraient pas être lus comme étant des garanties de résultats ou de rendements futurs, et les résultats réels pourraient différer de manière importante des conclusions, prévisions ou projections dans ces énoncés prospectifs. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se concrétiseront. Ces risques, incertitudes et autres facteurs comprennent les suivants : les cycles économiques, les fonds disponibles, le déclin de la consommation d'enveloppes, l'augmentation de la concurrence, la fluctuation des taux de change, l'augmentation du coût des matières premières, les risques de crédit liés aux créances clients, l'augmentation du financement des régimes de retraite, les lacunes des services postaux, la fluctuation des taux d'intérêt et le risque potentiel de litige. Les hypothèses, attentes, estimations, risques et incertitudes sont abordés tout au long du rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, notamment, à la rubrique « Facteurs de risque ». Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les énoncés prospectifs se concrétiseront. Les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Supremex n'a pas l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement.

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

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

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

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

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels relatifs au Fonds se trouvent sur le site www.sedar.com.

États financiers consolidés

Fonds de revenu Supremex

31 décembre 2010 et 2009

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Aux actionnaires de
Supremex Inc.

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du **Fonds de revenu Supremex** aux 31 décembre 2010 et 2009 qui comprennent les bilans consolidés et les états consolidés des résultats et du déficit, des flux de trésorerie et du résultat étendu pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du **Fonds de revenu Supremex** aux 31 décembre 2010 et 2009 ainsi que de ses résultats d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

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

Comptables agréés

Montréal, Canada
Le 16 février 2011

¹ CA auditeur permis No. 19483

Fonds de revenu Supremex

BILANS CONSOLIDÉS

Au 31 décembre	2010 \$	2009 \$
ACTIF (note 11)		
Actif à court terme		
Trésorerie	148 874	38 962
Débiteurs (note 4)	19 595 945	21 092 867
Stocks (note 5)	11 939 720	13 921 726
Charges payées d'avance	425 193	1 429 144
Actifs détenus en vue de la vente (note 15)	5 568 000	—
Actifs d'impôts futurs (note 12)	379 410	3 635 038
Total de l'actif à court terme	38 057 142	40 117 737
Actifs détenus en vue de la vente (note 15)	348 048	—
Immobilisations corporelles, montant net (note 6)	30 449 945	40 056 241
Actif au titre des prestations de retraite constituées (note 7)	5 222 600	4 985 800
Actifs incorporels, montant net (note 8)	32 762 929	38 926 829
Écart d'acquisition (note 2)	76 058 491	75 501 125
	182 899 155	199 587 732
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif à court terme		
Créditeurs et charges à payer (note 9)	20 111 811	18 534 512
Provision pour frais de restructuration (note 10)	931 297	795 018
Impôts exigibles à payer	745 683	—
Distribution à payer (note 14)	292 978	1 464 888
Tranche à court terme des facilités de crédit garanties (note 11)	14 415 489	7 500 000
Tranche à court terme du passif dérivé	—	808 652
Total du passif à court terme	36 497 258	29 103 070
Facilités de crédit garanties (note 11)	54 654 387	84 379 377
Passif d'impôts futurs (note 12)	10 894 031	11 945 354
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite (note 7)	769 200	814 300
Capitaux propres		
Parts du Fonds (notes 13 et 21)	282 798 322	282 798 322
Surplus d'apport	7 625 424	7 625 424
Rémunération différée (note 13)	—	(1 260 512)
Déficit	(210 339 467)	(215 817 603)
	80 084 279	73 345 631
	182 899 155	199 587 732

Engagements, éventualités et garanties (note 17)

Événements postérieurs au bilan (note 21)

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	2010 \$	2009 \$
Produits	153 124 398	166 233 035
Coût des ventes, frais de vente et d'administration (note 5)	120 128 914	127 473 515
Bénéfice avant les éléments suivants	32 995 484	38 759 520
Amortissement et dévaluation des immobilisations corporelles (note 15)	6 661 624	4 668 196
Amortissement des actifs incorporels	6 163 900	6 163 900
Amortissement de la rémunération différée	1 260 512	5 193 598
Dépréciation de l'écart d'acquisition (note 9)	—	43 000 000
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	340 169	293 373
Frais de financement, montant net (note 11)	4 720 981	6 672 629
Frais de restructuration (note 10)	1 845 676	818 452
	20 992 862	66 810 148
Bénéfice (perte) avant les impôts sur les bénéfices	12 002 622	(28 050 628)
Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices (note 12)	3 008 750	(902 854)
Bénéfice net (perte nette)	8 993 872	(27 147 774)
Déficit, au début de l'exercice	(215 817 603)	(171 091 173)
Distribution déclarée (note 14)	(3 515 736)	(17 578 656)
Déficit, à la fin de l'exercice	(210 339 467)	(215 817 603)
Résultat net de base par part	0,3070	(0,9266)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	29 297 767	29 297 767

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de revenu Supremex

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

Exercices terminés le 31 décembre	2010 \$	2009 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net (perte nette)	8 993 872	(27 147 774)
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		
Amortissement et dévaluation des immobilisations corporelles	6 661 624	4 668 196
Amortissement des actifs incorporels	6 163 900	6 163 900
Amortissement de la rémunération différée	1 260 512	5 193 598
Amortissement des frais de financement reportés	851 105	313 612
Dépréciation de l'écart d'acquisition (note 9)	—	43 000 000
Perte à la cession d'immobilisations corporelles	340 169	293 373
Charge (recouvrement) d'impôts futurs	2 257 852	(907 646)
Variation de l'obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(45 100)	(47 400)
Variation de l'actif au titre des prestations de retraite constituées	(236 800)	(11 900)
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement	6 794 565	1 690 548
Flux de trésorerie d'exploitation	33 041 699	33 208 507
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'entreprise (note 2)	(1 891 990)	344 257
Acquisition d'immobilisations corporelles	(3 199 390)	(814 381)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles	507 845	417 330
Flux de trésorerie d'investissement	(4 583 535)	(52 794)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Facilité de crédit renouvelable	(16 033 295)	(15 675 819)
Facilité de crédit à terme	(7 500 000)	(1 875 000)
Distributions payées sur les parts du Fonds	(4 687 646)	(18 920 494)
Frais de financement engagés	(127 311)	(1 635 213)
Flux de trésorerie de financement	(28 348 252)	(38 106 526)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	109 912	(4 950 813)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	38 962	4 989 775
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	148 874	38 962
Informations additionnelles		
Intérêts payés	4 564 161	4 900 407
Impôts sur les bénéfices payés	7 579	4 697

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

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

Exercices terminés le 31 décembre	2010	2009
	\$	\$
Bénéfice net (perte nette)	8 993 872	(27 147 774)
Autres éléments du résultat étendu		
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices	—	(198 846)
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
Résultat étendu	8 993 872	(24 567 048)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

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.

Au 1^{er} janvier 2011, le Fonds avait complété son plan d'arrangement aux termes duquel la structure de fiducie de revenu du Fonds a été convertie en société par actions appelée « Supremex Inc » (voir note 21).

2. ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 16 septembre 2010, le Fonds a fait l'acquisition de la plupart des actifs de Pioneer Envelopes Ltd. (« Pioneer ») pour une somme au comptant de 1,8 million de dollars qui a été financée par les fonds générés par les opérations.

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

	\$
Débiteurs	578 098
Stocks	483 823
Charges payées d'avance	27 021
Actifs d'impôts futurs	53 547
Immobilisations corporelles	620 000
Écart d'acquisition	557 366
Créditeurs et charges à payer	(328 645)
Provision pour frais de restructuration	(208 843)
Actifs nets acquis	1 782 367
Contrepartie	
Somme au comptant	1 891 990
Solde de prix de vente à recevoir	(109 623)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

2. ACQUISITION D'ENTREPRISE – (suite)

Des charges à payer estimatives de 208 843 \$ liées aux coûts de retrait ont été incluses dans la répartition préliminaire du prix d'achat de Pioneer. La direction évalue présentement les actifs acquis, les passifs pris en charge et son plan d'intégration. Des modifications à la répartition préliminaire du prix d'achat seront apportées lorsque d'autres informations seront disponibles.

3. 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 le résultat net 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 2010 et 2009

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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

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 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. 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 2010 et 2009

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 2009. Le Fonds prévoit effectuer des évaluations actuarielles au 31 décembre 2010 pour deux de ses régimes de retraite et au 31 décembre 2012 pour le troisième.

Les coûts des services passés sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée résiduelle d'activité des salariés actifs qui varie entre 11 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 2010 et 2009

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 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 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 (voir note 21).

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 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 le résultat net de l'exercice.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

Instruments financiers

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 exercice.
- 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.
- Les créditeurs et charges à payer, la provision pour frais de restructuration, la distribution à payer et les facilités de crédit garanties 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 2010 et 2009

4. DÉBITEURS

	2010 \$	2009 \$
Comptes clients	18 376 475	19 649 384
Divers	1 109 847	1 443 483
Solde de prix de vente à recevoir (note 2)	109 623	—
	19 595 945	21 092 867

5. STOCKS ET COÛT DES VENTES

	2010 \$	2009 \$
Matières premières	3 309 476	3 386 049
Produits en cours	217 681	365 755
Produits finis	8 412 563	10 169 922
	11 939 720	13 921 726

Le coût des stocks passé en charges en 2010 est de 109 458 910 \$ (2009 – 115 303 577 \$).

6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2010			
Terrain	3 578 895	—	3 578 895
Bâtiments et améliorations de bâtiments	9 326 515	1 394 183	7 932 332
Améliorations locatives	876 434	508 860	367 574
Matériel et outillage	33 434 176	15 203 247	18 230 929
Matériel de bureau	386 323	281 238	105 085
Matériel informatique	945 520	710 390	235 130
	48 547 863	18 097 918	30 449 945
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Valeur comptable nette \$
2009			
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
	55 508 331	15 452 090	40 056 241

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

7. AVANTAGES DE RETRAITE

a) Régimes de retraite

Le Fonds offre trois régimes de retraite à prestations déterminées qui couvrent certains salariés et employés horaires. Deux de ces régimes sont hybrides, puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées.

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

	2010	2009
	\$	\$
Régimes à prestations déterminées		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	2 431 700	1 920 000
Intérêts débiteurs	4 404 100	4 232 100
Rendement réel des actifs des régimes	(4 641 900)	(8 261 800)
Coût des services passés	5 000	—
Perte actuarielle sur l'obligation au titre des prestations	4 496 100	11 250 600
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice	476 300	4 412 000
Écart entre les pertes actuarielles constatées pour l'exercice et les pertes actuarielles réelles sur l'obligation au titre des prestations pour l'exercice	(4 349 400)	(11 250 600)
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
Perte relatif à la compression du régime	162 200	—
Charge liée aux régimes à prestations déterminées	3 005 200	2 323 400
Charge liée aux régimes à cotisations déterminées	477 000	484 000
Charge liée aux régimes de retraite	3 482 200	2 807 400

Les montants payés par le Fonds à titre de cotisations à ses régimes à prestations déterminées et à cotisations déterminées totalisent approximativement 3 723 000 \$ (2009 - 2 801 000 \$).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

7. AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

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.

	2010	2009
	\$	\$
Variation de l'obligation au titre des prestations projetées		
Obligation au titre des prestations au début de l'exercice	71 445 600	56 893 000
Coût des services rendus	3 071 300	2 599 700
Intérêts débiteurs	4 404 100	4 232 100
Pertes actuarielles	4 496 100	11 250 600
Prestations versées	(5 041 700)	(3 529 800)
Coût des services passés	5 000	—
Obligation au titre des prestations à la fin de l'exercice	78 380 400	71 445 600
Variation des actifs des régimes		
Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice	67 231 400	59 484 400
Rendement réel des actifs des régimes	4 641 900	8 261 800
Cotisations des employés	639 600	679 700
Cotisations de l'employeur	3 242 000	2 335 300
Prestations versées	(5 041 700)	(3 529 800)
Juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice	70 713 200	67 231 400
Situation de capitalisation – déficit des régimes	(7 667 200)	(4 214 200)
Perte actuarielle non constatée	12 889 800	9 016 700
Coût des services passés non constaté	—	183 300
Montant net constaté à titre d'actif lié aux prestations constituées	5 222 600	4 985 800

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

	2010	2009
	%	%
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations projetées	5,50	6,25
Taux d'actualisation de la charge de retraite nette	6,25	7,50
Rendement prévu des actifs des régimes	6,25	6,50
Taux de croissance de la rémunération	3,50	3,50

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

7. AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

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

	2010 %	2009 %
Titres de capitaux propres	61,4	54,5
Titres d'emprunt	33,9	36,9
Trésorerie et placements à court terme	4,7	8,6
Total	100,0	100,0

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 :

	2010 \$	2009 \$
Variation de l'obligation au titre des prestations projetées		
Obligation au titre des prestations au début de l'exercice	657 000	687 300
Intérêts débiteurs	38 700	48 200
Prestations versées	(75 800)	(86 000)
Pertes actuarielles	28 400	7 500
Obligation au titre des prestations à la fin de l'exercice	648 300	657 000
Situation de capitalisation		
Situation de capitalisation – déficit des régimes	(648 300)	(657 000)
Gains actuariels nets non constatés	(120 900)	(157 300)
Passif net	769 200	814 300

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

7. AVANTAGES DE RETRAITE – (suite)

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

	2010	2009
	\$	\$
Intérêts débiteurs sur le passif	38 700	48 200
Perte actuarielle sur l'obligation au titre des prestations	28 400	7 500
Écart entre les pertes actuarielles constatées pour l'exercice et les pertes actuarielles réelles sur l'obligation au titre des prestations pour l'exercice	(36 400)	(17 100)
Coût net des avantages pour l'exercice	30 700	38 600

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

	2010	2009
	%	%
Hypothèses moyennes pondérées		
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations	5,50	6,25
Taux d'actualisation du coût net des avantages pour l'exercice	6,25	7,50

Au 31 décembre 2010, les taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé pour 2010 étaient de 6,4 %, 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 2010 et 2009

8. ACTIFS INCORPORELS

	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	\$	\$	\$
2010			
Relations clients	60 884 000	28 517 239	32 366 761
Ententes de non-concurrence	755 000	358 832	396 168
	61 639 000	28 876 071	32 762 929
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
	\$	\$	\$
2009			
Relations clients	60 884 000	22 428 839	38 455 161
Ententes de non-concurrence	755 000	283 332	471 668
	61 639 000	22 712 171	38 926 829

9. 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. Aux 31 décembre 2010 et 2009, le Fonds a effectué un test de dépréciation. En 2009, par suite de ce test, la direction a déterminé que la valeur comptable de l'écart d'acquisition excédait la juste valeur et a enregistré une dépréciation de l'écart d'acquisition de 43 000 000 \$ au quatrième trimestre de 2009. 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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

10. PROVISION POUR FRAIS DE RESTRUCTURATION

Dans le cadre de l'acquisition de NPG Enveloppe (« NPG ») en 2007, d'Enveloppe Montréal Inc. (« Montréal ») en 2008 et de Pioneer (voir note 2), le Fonds a adopté un plan afin d'intégrer et de restructurer chacune des entreprises acquises. À ce titre, le Fonds a enregistré une provision relativement aux indemnités de départ et frais de réaffectation et de retrait pour certains employés et certaines installations des entreprises acquises. Au 31 décembre 2010, le solde de la provision pour frais de restructuration était de 0,7 million de dollars.

En 2010, dans le cadre de la restructuration des opérations de Toronto, le Fonds a engagé des frais de restructuration additionnels relativement aux indemnités de départ et autres frais de restructuration (voir note 15). Le solde de la provision pour frais de restructuration était d'environ 0,2 million de dollars au 31 décembre 2010.

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

	2010	2009
	\$	\$
Solde, au début de l'exercice	795 018	1 327 080
Frais de restructuration inclus dans la répartition du prix d'achat (note 2)	208 843	199 097
Frais de restructuration passés en charges	1 845 676	818 452
Paiements au comptant	(1 918 240)	(1 549 611)
Solde, à la fin de l'exercice	931 297	795 018

11. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES

En date du 31 décembre 2010, le Fonds disposait de facilités de crédit garanties de premier rang comprenant une facilité de crédit d'exploitation renouvelable d'un montant pouvant atteindre 35 millions de dollars et une facilité d'emprunt à terme de 65,6 millions de dollars (73,1 millions de dollars au 31 décembre 2009). 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.

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, le Fonds devra utiliser annuellement, aux fins de remboursement de la facilité, 75 % de ses flux de trésorerie excédentaires tels que définis dans l'entente, 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.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

11. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES – (suite)

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

	2010	2009
	\$	\$
Facilité de crédit renouvelable	4 290 886	20 324 181
Facilité d'emprunt à terme	65 625 000	73 125 000
Moins : Frais de financement reportés, montant net	(846 010)	(1 569 804)
	69 069 876	91 879 377
Tranche à court terme	(14 415 489)	(7 500 000)
Tranche à long terme des facilités de crédit garanties	54 654 387	84 379 377

En vertu des modalités des facilités de crédit garanties, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives. Au 31 décembre 2010, le Fonds respectait toutes ces clauses restrictives. Les facilités de crédit sont garanties par une hypothèque et une sûreté réelle couvrant la totalité des actifs existants et futurs du Fonds et de ses filiales.

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

	\$
2011	14 415 489
2012	55 500 397

Au 31 décembre 2010, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme étaient respectivement de 4,90 % et de 5,25 % (4,85 % et 4,76 % au 31 décembre 2009). Le Fonds avait 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 points de base en date du 31 décembre 2009. Compte tenu des changements considérables de ses facilités de crédit au 1^{er} décembre 2009, le Fonds a conclu que ces changements devaient être comptabilisés comme une extinction des passifs financiers originaux. Aussi, 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 quatrième trimestre de 2009. Le swap de taux d'intérêt est venu à échéance le 31 mars 2010.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

11. FACILITÉS DE CRÉDIT GARANTIES – (suite)

Frais de financement, montant net :

	2010	2009
	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	3 856 920	5 551 861
Perte sur règlement des facilités de crédit	—	808 652
Autres intérêts	12 956	(1 496)
Amortissement des frais de financement reportés	851 105	313 612
	4 720 981	6 672 629

12. 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 :

	2010	2009
	\$	\$
Passifs (actifs) d'impôts futurs		
Actifs incorporels	7 363 061	8 848 543
Immobilisations corporelles	3 819 238	4 987 876
Actif au titre des prestations de retraite constituées	1 338 847	1 278 142
Pertes autres qu'en capital	(173 744)	(4 185 320)
Obligation au titre des avantages de retraite	(197 189)	(208 751)
Charges liées au premier appel public à l'épargne	(211 362)	(1 033 315)
Divers	(1 424 230)	(1 376 859)
	10 514 621	8 310 316
Tranche à court terme des actifs d'impôts futurs	379 410	3 635 038
Passifs d'impôts futurs à long terme	10 894 031	11 945 354

L'écart d'acquisition provenant des acquisitions faites par Supremex n'est pas déductible aux fins fiscales.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

12. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES – (suite)

- b) La provision 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 :

	2010	2009
	\$	\$
Bénéfice (perte) avant les impôts sur les bénéfices	12 002 622	(28 050 628)
Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices au taux combiné (fédéral et provinciaux) prévu par la loi	3 508 366	(8 723 745)
Incidence des intérêts débiteurs de Supremex payés au Fonds, éliminés à la consolidation	(1 270 246)	(5 659 718)
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	368 448	1 615 209
Incidence de la variation des taux d'imposition en vigueur	274 319	(948 182)
Incidence de la dépréciation de l'écart d'acquisition non déductible aux fins fiscales	—	12 502 845
Charges non déductibles et autres	127 863	310 737
Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	3 008 750	(902 854)

La provision (le recouvrement) d'impôts sur les bénéfices est comme suit :

	2010	2009
	\$	\$
Impôts exigibles	750 898	4 792
Impôts futurs	2 257 852	(907 646)
Provision (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices	3 008 750	(902 854)

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

13. 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.

En date des 31 décembre 2010 et 2009, 29 297 767 parts étaient émises. Le Fonds n'a émis ou racheté aucune part en 2010 et 2009.

Parts des employés

Les parts émises en date du 31 mars 2006, dans le cadre du premier appel public à l'épargne incluait 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ émises à des employés pour une contrepartie au comptant de 23 642 \$ afin de modifier le régime d'intéressement alors existant de la direction. Comme les droits rattachés à ces parts ont été acquis sur une période de quatre ans, la valeur non amortie de ces parts était constatée comme une rémunération différée et était comptabilisée à titre de charge de rémunération sur la durée d'acquisition des droits qui y étaient rattachés. Les employés avaient droit aux distributions sur ces parts. Chaque part confère à son porteur le droit à une quote-part égale de toutes les attributions et distributions du Fonds, ainsi qu'à un vote à toutes les assemblées des porteurs de parts.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

14. DISTRIBUTION

Le Fonds effectue la distribution mensuelle de ses liquidités disponibles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, payable le 15^e jour du mois suivant, ou autour de cette date. Les distributions aux porteurs de parts sont enregistrées selon la méthode de la comptabilité d'exercice. La distribution du mois de décembre d'un montant de 292 978 \$ a été déclarée et comptabilisée en décembre 2010 et payée aux porteurs de parts le 17 janvier 2011. Les distributions pour la période du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Janvier 2010	31 janvier 2010	15 février 2010	0,01	292 978
Février 2010	28 février 2010	15 mars 2010	0,01	292 978
Mars 2010	31 mars 2010	15 avril 2010	0,01	292 978
Avril 2010	30 avril 2010	17 mai 2010	0,01	292 978
Mai 2010	31 mai 2010	15 juin 2010	0,01	292 978
Juin 2010	30 juin 2010	15 juillet 2010	0,01	292 978
Juillet 2010	31 juillet 2010	16 août 2010	0,01	292 978
Août 2010	31 août 2010	15 septembre 2010	0,01	292 978
Septembre 2010	30 septembre 2010	15 octobre 2010	0,01	292 978
Octobre 2010	31 octobre 2010	15 novembre 2010	0,01	292 978
Novembre 2010	30 novembre 2010	15 décembre 2010	0,01	292 978
Décembre 2010	31 décembre 2010	17 janvier 2011	0,01	292 978
			0,12	3 515 736

15. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2010, le Fonds a annoncé la restructuration de ses opérations situées à Toronto entraînant la fermeture de l'usine de Markham et le déménagement de sa production dans les deux autres usines situées à Mississauga et à Etobicoke. Par le fait même, au 31 décembre 2010, le Fonds a classé, à titre d'actifs détenus en vue de la vente, certains équipements de fabrication ainsi qu'un bâtiment situé à Markham en Ontario. Les équipements et le bâtiment sont enregistrés au moindre de la valeur comptable et de la juste valeur marchande, déduction faite des frais de vente, basée sur les prix de vente d'items similaires. Une dévaluation de 2,2 millions de dollars est incluse dans l'amortissement des immobilisations corporelles pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

En date du 31 décembre 2010, un contrat exécutoire était signé concernant la vente de la propriété de Markham. Cette vente sera conclue au premier trimestre de 2011, de sorte que le bâtiment et le terrain ont été classés dans l'actif à court terme.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

16. CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DE 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 2010 et 2009 se détaillaient comme suit :

	2010	2009
	\$	\$
Solde d'ouverture, déduction faite des impôts sur les bénéfices	—	(2 580 726)
Variation de la juste valeur du dérivé désigné comme couverture de flux de trésorerie, déduction faite des impôts sur les bénéfices de 65 329 \$ en 2009	—	(198 846)
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 \$ en 2009	—	2 779 572
Cumul des autres éléments du résultat étendu	—	—

17. 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 :

	\$
2011	2 266 891
2012	1 490 348
2013	1 193 040
2014	1 068 169
2015	936 244
2016 et suivantes	2 228 811
Total	9 183 503

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.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

17. ENGAGEMENTS, ÉVENTUALITÉS ET GARANTIES – (suite)

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 2010, le Fonds n'avait constaté aucun passif lié à ces indemnités.

Cessions d'activités

Par suite de la vente d'activités commerciales, d'actions ou d'actifs nets, le Fonds 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 2010, le Fonds n'avait comptabilisé aucun passif lié à ces indemnités.

18. INFORMATIONS SECTORIELLES

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 31 décembre 2010, les actifs nets du Fonds totalisaient 77 998 707 \$ au Canada et 2 085 572 \$ aux États-Unis (2009 – 72 292 303 \$ et 1 053 328 \$, respectivement). Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 142 487 915 \$ au Canada et à 10 636 483 \$ aux États-Unis pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 (2009 - 153 626 947 \$ au Canada et 12 606 088 \$ aux États-Unis respectivement).

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

19. INSTRUMENTS FINANCIERS

Juste valeur

Aux 31 décembre 2010 et 2009, 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 de la dette à long terme (classée comme autres passifs financiers) est évaluée en fonction de modèles d'évaluation, à l'aide de la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie, conformément aux ententes de financement en cours. Les taux d'actualisation utilisés correspondent aux taux en vigueur sur le marché pour des titres de créance comportant des durées et des modalités semblables.

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 dérivés 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 du Fonds est investie 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 2010 et du 31 décembre 2009, le total des comptes clients en retard de paiement depuis plus de 90 jours était de moins de 5 %.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

19. 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 2010, les engagements contractuels importants liés aux instruments financiers comprenaient les remboursements de capital et d'intérêts sur la dette à long terme. Ces obligations et leurs échéances sont les suivantes :

	Total \$	Moins de 1 an \$	1-3 ans \$	3-5 ans \$	5 ans et plus \$
Créditeurs et charges à payer	20 111 811	20 111 811	—	—	—
Provision pour frais de restructuration	931 297	931 297	—	—	—
Distribution à payer	292 978	292 978	—	—	—
Facilités de crédit garanties	69 069 876	14 415 489	54 654 387	—	—
Paiement d'intérêts ⁽¹⁾	3 186 907	3 157 614	29 293	—	—
	93 592 869	38 909 189	54 683 680	—	—

¹ Estimation des intérêts à payer sur les facilités de crédit garanties basée sur les taux d'intérêt couverts et non couverts au 31 décembre 2010 (voir note 21).

Risque du marché

Le risque du marché est le risque que les variations de valeur du marché dues à des fluctuations des taux de conversion sur devises et des taux d'intérêt entraînent une variation de la juste valeur des instruments financiers du Fonds. L'objectif de la gestion du risque du marché est de limiter et de contrôler l'exposition à ce risque à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant le rendement lié à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

Le Fonds est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt sur ses facilités de crédit garanties. 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 2010, 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 2010 aurait été supérieur ou inférieur de 124 180 \$.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

19. INSTRUMENTS FINANCIERS – (suite)

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 2010, les passifs financiers nets en dollars canadiens du Fonds, libellés en devises américaines, s'établissaient à 2 437 236 \$ (2009 – 2 135 833 \$).

Le 31 décembre 2010, 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 121 862 \$, 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.

20. 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. 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.

Fonds de revenu Supremex

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010 et 2009

20. GESTION DU CAPITAL – (suite)

La structure du capital du Fonds est constituée des capitaux propres, des facilités de crédit garanties moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie. La structure du capital des activités poursuivies se présente comme suit :

	2010	2009
	\$	\$
Facilités de crédit garanties	69 069 876	91 879 377
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(148 874)	(38 962)
Passif net	68 921 002	91 840 415
Capitaux propres	80 084 279	73 345 631

Le Fonds n'est assujéti à aucune exigence liée à son capital, à l'exception de certaines restrictions provenant des conditions dans ses ententes de facilités de crédit garanties, liés aux acquisitions permises, aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités et aux paiements des distributions.

21. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU BILAN

Au 1^{er} janvier 2011, le Fonds avait complété son plan d'arrangement aux termes duquel la structure de fiducie de revenu du Fonds a été convertie en société par actions appelée « Supremex Inc. ». Les activités du Fonds sont poursuivies par Supremex Inc.

Selon ce plan d'arrangement, les porteurs de parts du Fonds ont reçu, pour chaque part du Fonds détenue, une action de Supremex Inc.

Le 14 janvier 2011, Supremex Inc. a conclu un swap de taux d'intérêt d'un montant de 30 millions de dollars pour payer un taux fixe de 2,84 % jusqu'au 14 janvier 2016, excluant la marge applicable.

(Cette page a été laissée blanche volontairement)