



RAPPORT DE GESTION POUR LES PÉRIODES DE TROIS ET NEUF MOIS TERMINÉES LE 30 SEPTEMBRE 2006

Le rapport de gestion du Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») qui suit, daté du 8 novembre 2006, doit être lu avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ci-joints et les notes afférentes au 30 septembre 2006. 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 mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006. Toute l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés de Supremex Inc. et de la division Cenveo Depew (« Supremex »).

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

Constitution du Fonds

Le 31 mars 2006, le Fonds a conclu son premier appel public à l'épargne moyennant la vente de 17 500 000 parts de fiducie (les « parts ») au prix de 10,00 \$ la part, pour un produit net total de 165 093 194 \$, déduction faite d'un montant de 9 906 806 \$ représentant la rémunération des preneurs fermes de 9 625 000 \$ et d'autres frais d'émission de 5 217 723 \$ moins les impôts futurs et afférents de 4 935 917 \$.

Le 31 mars 2006, parallèlement au premier appel public à l'épargne, le Fonds a acquis indirectement Supremex de Cenveo et/ou ses sociétés liées (« Cenveo ») pour un montant de 331 641 239 \$. La contrepartie versée à Cenveo pour cette acquisition comprenait des liquidités d'un montant de 212 924 527 \$, des parts de fiducie d'une valeur de 89 474 390 \$, une somme payable à Cenveo au montant de 5 617 322 \$ relative à un ajustement du fonds de roulement et un billet à payer au montant de 23 625 000 \$. Dans le cadre de cette acquisition, 2 364 228 parts placées en mains tierces évaluées à 23 642 280 \$ ont été émises à certains dirigeants de Supremex pour une contrepartie de 23 642 \$ au comptant, modifiant le régime d'intéressement de la direction.

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

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

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

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 13 installations dans neuf villes situées dans sept provinces et compte environ 750 employés. Cette présence nationale lui permet de fabriquer des produits qui répondent aux exigences de grands clients nationaux comme des sociétés canadiennes importantes, des revendeurs nationaux et des organismes publics de même que des marchands de papier et des fournisseurs de processus et de solutions.

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

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.

Distributions

Le Fonds effectue des distributions mensuelles de ses liquidités disponibles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions sont payables le ou vers le 15^e jour du mois suivant. Le taux estimatif actuel des distributions est de 0,0958 \$ la part par mois. Les distributions pour la période du 1^{er} avril 2006 au 30 septembre 2006 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Avril 2006	28 avril 2006	15 mai 2006	0,0958	2 999 658
Mai 2006	31 mai 2006	15 juin 2006	0,0958	2 999 658
Juin 2006	30 juin 2006	17 juillet 2006	0,0958	2 999 658
Juillet 2006	31 juillet 2006	15 août 2006	0,0958	2 999 658
Août 2006	31 août 2006	15 septembre 2006	0,0958	2 999 658
Septembre 2006	30 septembre 2006	16 octobre 2006	0,0958	2 999 658
Total			0,5748	17 997 948

La distribution de septembre au montant de 2 999 658 \$ a été déclarée et enregistrée au titre de distribution payable en septembre 2006 et payée aux porteurs de parts le 16 octobre 2006.

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

Encaisse distribuable

La direction estime que l'encaisse distribuable est une mesure de rendement supplémentaire utile, puisqu'elle donne aux investisseurs une indication de l'encaisse disponible 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 ni comme une mesure pouvant remplacer l'état des flux de trésorerie. L'encaisse distribuable calculée trimestriellement peut ne pas refléter l'encaisse distribuable à laquelle on pourrait s'attendre pour un exercice complet. L'encaisse distribuable ne constitue pas une mesure de rendement selon les PCGR et peut ne pas être comparable à une mesure similaire présentée par d'autres émetteurs.

Détermination de l'encaisse distribuable

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	16 333	25 971
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement (1)	(5 601)	(8 918)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite et de l'actif au titre des prestations de retraite constituées	255	502
Charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks (2)	—	4 304
Investissements nets en capital de maintien (3)	(613)	(637)
Encaisse distribuable (4)	10 374	21 222
Distributions déclarées	8 999	17 998
Encaisse distribuable par part	0,3313	0,6778
Distributions par part	0,2874	0,5748
Ratio de distribution	86,7 %	84,8 %

1. L'encaisse distribuable exclut la variation nette des soldes hors caisse du fond de roulement étant donné que ces variations des éléments du fonds de roulement sont souvent temporaires de par leur nature et, si nécessaire, peuvent être financées à même une ligne de crédit disponible.
2. La charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks découle de l'ajustement enregistré à l'acquisition afin de refléter la juste valeur des produits finis. À la date d'acquisition de Supremex, les stocks de produits finis ont été augmentés de 4,3 millions de dollars afin de refléter leur juste valeur estimative, moins les frais de vente. Ces stocks ont été vendus au cours du deuxième trimestre de 2006 et, conséquemment, le trimestre inclut une charge non-monétaire additionnelle relative aux stocks vendus.

3. Les investissements nets en capital de maintien font référence aux investissements, nets des produits à la cession des immobilisations remplacées, qui sont nécessaires afin de maintenir les flux de trésorerie actuels. Les investissements en capital autres que de maintien font référence à des investissements spécifiques desquels une augmentation des flux de trésorerie est anticipée.

Investissements

(en milliers de dollars)

	Période de 3 mois terminée le 30 septembre 2006	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006
Investissements en capital	764	1 010
Produits à la cession d'immobilisations	(151)	(373)
Investissements nets en capital de maintien	613	637
Investissements en capital autres que de maintien	431	2 500

Les investissements en capital autres que de maintien pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 représentent le paiement final de la presse Flexographic d'Omet.

Les investissements en capital autres que de maintien ne sont pas présentés en déduction de l'encaisse distribuable compte tenu que ces investissements sont considérés non récurrents et devraient générer une croissance de l'encaisse distribuable et des distributions.

4. Se reporter à la définition de BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et d'autres mesures non conformes aux PCGR.

Le Fonds a généré 10,4 millions de dollars ou 0,3313 \$ par part d'encaisse distribuable pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 et 21,2 millions de dollars ou 0,6778 \$ par part pour la période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006. Plus de détails concernant les flux de trésorerie des activités d'exploitation sont disponibles sous la section « Situation de trésorerie et sources de financement ».

Le Fonds a déclaré des distributions de 9,0 millions de dollars ou 0,2874 \$ par part et 18,0 millions de dollars ou 0,5748 \$ par part pour les périodes de trois mois et de 184 jours terminées le 30 septembre 2006 respectivement, lesquelles ont été financées par l'encaisse distribuable générée au cours de chacune des périodes respectives.

L'encaisse distribuable excède les distributions déclarées par 1,4 million de dollars et 3,2 millions de dollars pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006. Ainsi, le ratio de distribution du Fonds, défini comme étant les distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable, s'est établi à 86,7 % et 84,8 % pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006 respectivement comparativement au ratio de distribution visé de 90 %. L'excédent de l'encaisse distribuable est expliqué par le calendrier des investissements nets en capital de maintien et une baisse des frais de financement résultant des fonds générés au cours de la période et a été, en partie, utilisé pour financer les investissements en capital autres que de maintien.

Le Fonds ne prévoit pas actuellement augmenter la distribution aux détenteurs de parts à la suite de la baisse du ratio de distribution à un niveau plus bas qu'anticipé. L'excédent de l'encaisse distribuable générée sur les distributions aux détenteurs de parts procure de la flexibilité additionnelle au Fonds pour des initiatives de financement et assure la stabilité des distributions futures.

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 d'août à février en raison, principalement, du nombre plus élevé 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 est en revanche généralement plus faible de mars à juillet en prévision d'un ralentissement des envois de courrier des entreprises durant l'été. Par conséquent, le rendement financier de Supremex pour un trimestre donné n'est pas nécessairement représentatif du rendement financier de l'entreprise durant toute l'année. 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.

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats trimestriels d'exploitation du Fonds et de Supremex pour les périodes du 1^{er} janvier 2005 au 30 septembre 2006.

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

	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006	31 déc. 2005	30 sept. 2005	30 juin 2005	31 mars 2005
	\$	\$	(1) \$	(1) \$	(1) \$	(1) \$	(1) \$
Produits	48 636	47 672	49 470	48 272	48 235	46 467	51 166
BAIIA (2)	12 147	7 408	11 187	11 419	11 367	10 641	11 492
BAIIA rajusté (2)	12 147	11 712	11 905	12 276	12 109	11 297	12 259
Bénéfices provenant d'activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices	7 546	2 677	9 434	8 547	8 889	7 917	10 638
Bénéfice net	7 957	5 395	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Bénéfice net par part de base et diluée	0,2541	0,1723	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Notes

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

La baisse du BAIIA du deuxième trimestre de 2006 est principalement attribuable à la réévaluation des stocks de produits finis à leur juste valeur à la date d'acquisition des activités acquises. À la date d'acquisition de Supremex, les stocks de produits finis ont été augmentés de 4,3 millions de dollars afin de refléter leur juste valeur estimative, moins les frais de vente. Ces stocks ont été vendus au cours du deuxième trimestre de 2006 et, conséquemment, le trimestre inclut une charge non-monnaire additionnelle relative aux stocks vendus.

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

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

Aperçu des activités

La période présentée est la troisième depuis la constitution du Fonds le 10 février 2006, et le Fonds était inactif avant son acquisition de Supremex le 31 mars 2006. Par conséquent, les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés ci-joints couvrent les périodes de trois mois et de 184 jours terminées le 30 septembre 2006 et ne comportent pas de données comparatives. Afin d'offrir des renseignements significatifs au lecteur, le présent rapport de gestion couvre les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006 comparativement aux périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2005. Cette information n'est pas fondée sur les résultats du Fonds et est fournie uniquement à titre indicatif. La totalité de l'information financière antérieure au 31 mars 2006 est tirée des résultats consolidés non vérifiés de Supremex.

Principales informations financières consolidées

(en milliers de dollars)

	Période de trois mois terminée le		Période de neuf mois terminée le	
	30 septembre (1)		30 septembre (1)	
	2006	2005	2006	2005
	\$	\$	\$	\$
Produits	48 636	48 235	145 778	145 869
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	36 489	36 126	110 014	110 205
BAIIA rajusté (2)	12 147	12 109	35 764	35 664
Éléments non récurrents				
Charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks (3)	—	—	4 304	—
75 % du régime d'intéressement de la direction (4)	—	742	718	2 164
BAIIA (2)	12 147	11 367	30 742	33 500
Amortissement des immobilisations corporelles				
	895	1 109	2 747	3 364
Amortissement des actifs incorporels				
	1 406	—	2 827	—
Amortissement de la rémunération différée				
	1 476	—	2 968	—
(Gain) perte à la cession de matériel et d'outillage				
	(146)	84	(429)	161
Frais de financement nets				
	970	1 285	2 972	2 531
Bénéfice provenant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices				
	7 546	8 889	19 657	27 444
Impôts sur les bénéfices (récupération)				
	(411)	N/A	N/A	N/A
Bénéfice net découlant des activités poursuivies				
	7 957	N/A	N/A	N/A

1. Les données sont tirées des états financiers consolidés non vérifiés de Supremex pour la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 mars 2006 et les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2005 et des états financiers consolidés non vérifiés du Fonds pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006.
2. Se reporter à la définition du BAIIA, du BAIIA rajusté, de l'encaisse distribuable et d'autres mesures non conformes aux PCGR.

3. La charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks découle de l'ajustement enregistré à l'acquisition afin de refléter la juste valeur des produits finis. À la date d'acquisition de Supremex, les stocks de produits finis ont été augmentés de 4,3 millions de dollars afin de refléter leur juste valeur estimative, moins les frais de vente. Ces stocks ont été vendus au cours du deuxième trimestre de 2006 et, conséquemment, le trimestre inclut une charge non-monétaire additionnelle relative aux stocks vendus.
4. Représente la conversion d'une partie du régime d'intéressement de la direction de Supremex en parts du Fonds.

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

Résultats d'exploitation

Trimestre terminé le 30 septembre 2006 par rapport au trimestre terminé le 30 septembre 2005

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006 se sont établis à 48,6 millions de dollars comparativement à 48,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, ce qui représente une augmentation de 0,4 million de dollars ou 0,83 %. L'augmentation est principalement attribuable aux ventes aux États-Unis.

Les produits tirés des ventes au Canada sont demeurés stables à 40,4 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont augmenté de 0,4 million de dollars ou 5,1 %, passant de 7,8 millions de dollars à 8,2 millions de dollars.

L'augmentation des produits tirés des ventes aux États-Unis découle d'un accroissement du volume de vente et du prix de vente moyen en dollar américain contrebalancés par l'appréciation 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 trois mois terminée le 30 septembre 2006 se sont établis à 36,5 millions de dollars contre 36,1 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2005, ce qui représente une augmentation de 0,4 million de dollars ou 1,1 %.

Le coût des ventes pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 s'est établi à 31,8 millions de dollars comparativement à 30,6 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une augmentation de 1,2 million de dollars ou 3,9 %. L'augmentation de prix du papier et les coûts encourus reliés à la hausse des produits d'exploitation, contrebalancés par l'appréciation du dollar canadien, expliquent l'augmentation du coût des ventes en 2006.

La marge brute (produits diminués du coût des ventes à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles et de la charge reliée à la réévaluation des stocks) s'est établie à 16,8 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 contre une marge brute de 17,6 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une baisse de 0,8 million de dollars. En pourcentage des produits d'exploitation, la marge brute s'est détériorée de 1,9 % en 2006 comparativement à 2005. Cette baisse découle de la hausse du coût des ventes et d'un changement défavorable dans la répartition des produits d'exploitation entre le Canada et les États-Unis.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 4,7 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement à 5,5 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une baisse de 0,8 million de dollars ou 14,5 % principalement attribuable à la diminution des créances douteuses et des honoraires professionnels.

BAlIA rajusté

En raison de ce qui précède, le BAlIA rajusté est demeuré stable à 12,1 millions de dollars.

Élément non récurrent

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

BAlIA

En raison des changements susmentionnés, le BAlIA pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006 s'est chiffré à 12,1 millions de dollars par rapport à 11,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, représentant une augmentation de 0,7 million de dollars ou 6,1 %.

Amortissement

Le montant total d'amortissement pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 totalise 3,8 millions de dollars comparativement à 1,1 million de dollars pour la période comparable de 2005, ce qui représente une augmentation de 2,7 millions de dollars. Cette augmentation s'explique par l'amortissement des actifs incorporels enregistré à l'acquisition de Supremex par le Fonds et par l'amortissement de la rémunération différée suite à la conversion d'une partie du régime d'intéressement de la direction en parts du Fonds.

Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 1,0 million de dollars dans la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement à 1,3 million de dollars pour la même période en 2005. Cette baisse de 0,3 million de dollars ou 23,1 % est principalement attribuable à la réduction de la dette moyenne en raison des modifications apportées à la structure de capital de Supremex relativement au premier appel public à l'épargne ainsi qu'à un changement favorable du taux d'intérêt.

Bénéfice découlant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices

En raison de ce qui précède, le bénéfice découlant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices a diminué de 1,4 million de dollars ou 15,7 % pour s'établir à 7,5 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement à 8,9 millions de dollars pour la même période en 2005.

Impôts sur les bénéfices (récupération)

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006, le Fonds a enregistré une récupération d'impôts sur les bénéfices de 0,4 million de dollars dont 3,1 millions de dollars découlent de la dépense d'intérêts payée au Fonds par Supremex et 0,3 million de dollars proviennent de dépenses non déductibles. Ces montants ont été contrebalancés par l'amortissement non déductible de la rémunération différée de 0,5 million de dollars.

Bénéfice net découlant des activités poursuivies

En raison de ce qui précède, le bénéfice net découlant des activités poursuivies pour le trimestre terminé le 30 septembre 2006 s'est établi à 8,0 millions de dollars.

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 par rapport à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 se sont établis à 145,8 millions de dollars par rapport à 145,9 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, ce qui représente une baisse de 0,1 million de dollars ou 0,1 %.

Les produits d'exploitation tirés des ventes au Canada ont augmenté de 1,1 million de dollars ou 0,9 %, passant de 122,3 millions de dollars à 123,4 millions de dollars, tandis que les produits tirés des ventes aux États-Unis ont diminué de 1,2 million de dollars ou 5,1 %, passant de 23,6 millions de dollars à 22,4 millions de dollars.

L'augmentation des produits d'exploitation tirés des ventes au Canada est attribuable à l'accroissement du prix de vente moyen suite à la hausse du prix des matières premières rechargée aux clients contrebalancé par la baisse du volume de vente principalement suite au ralentissement dans le marché des revendeurs.

Le recul des produits d'exploitation tirés des ventes aux États-Unis est attribuable à la baisse de 3,0 % du volume de vente et au repli de 2,2 % du prix de vente moyen en raison du raffermissement du dollar canadien. L'impact de ces facteurs a été partiellement contré par le changement dans la composition des produits.

Coût des ventes, frais de vente et d'administration

Le coût des ventes et les frais de vente et d'administration pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 se sont établis à 110,0 millions de dollars contre 110,2 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, ce qui représente une diminution de 0,2 million de dollars ou 0,2 %.

Le coût des ventes pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 s'est établi à 94,5 millions de dollars comparativement à 94,0 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une augmentation de 0,5 million ou 0,5 %. L'augmentation du prix du papier contrebalancée par l'appréciation du dollar canadien explique la hausse du coût des ventes en 2006 comparativement à la même période en 2005.

La marge brute (produits diminués du coût des ventes à l'exception de l'amortissement des immobilisations corporelles et de la charge reliée à la réévaluation des stocks de 4,3 millions de dollars discutée précédemment) s'est établie à 51,3 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 contre une marge brute de 51,9 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une diminution de 0,6 million de dollars ou 1,2 %. En pourcentage des ventes, la marge brute s'est détériorée de 0,3 % en 2006 comparativement à 2005. La baisse découle de la hausse du coût des ventes contrebalancée par le changement favorable dans la répartition des produits d'exploitation entre les pays.

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 15,5 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement à 16,2 millions de dollars pour la même période en 2005, ce qui représente une baisse de 0,7 million de dollars ou 4,3 % principalement suite à la diminution des créances douteuses et des honoraires professionnels.

BAIIA rajusté

En raison de ce qui précède, le BAIIA rajusté s'est établi à 35,8 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement à 35,7 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, ce qui représente une augmentation de 0,1 million de dollar ou 0,3 %.

Éléments non-récurrents

La charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks découle de l'ajustement enregistré à l'acquisition afin de refléter la juste valeur des produits finis. À la date d'acquisition de Supremex, les stocks de produits finis ont été augmentés de 4,3 millions de dollars afin de refléter leur juste valeur estimative, moins les frais de vente. Ces stocks ont été vendus au cours du deuxième trimestre de 2006 et, conséquemment, le trimestre inclut une charge non monétaire additionnelle relative aux stocks vendus.

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

BAIIA

En raison des changements susmentionnés, le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 s'est chiffré à 30,7 millions de dollars par rapport à 33,5 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, représentant un recul de 2,8 millions de dollars ou 8,4 %.

Amortissement

Le montant total d'amortissement pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 totalise 8,5 millions de dollars comparativement à 3,4 millions de dollars pour la période comparative de 2005, ce qui représente une augmentation de 5,1 millions de dollars. Cette augmentation s'explique par l'amortissement des actifs incorporels enregistrés à l'acquisition de Supremex par le Fonds et par l'amortissement de la rémunération différée suite à la conversion d'une partie du régime d'intéressement de la direction en parts du Fonds.

Frais de financement nets

Les frais de financement nets se sont élevés à 3,0 millions de dollars dans la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement à 2,5 millions de dollars pour la même période en 2005. Cette augmentation de 0,5 million de dollars ou 20,0 % est principalement attribuable à la baisse de la dette moyenne en raison des modifications apportées à la structure de capital relativement au premier appel public à l'épargne.

Bénéfice découlant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices

En raison de ce qui précède, le bénéfice découlant des activités poursuivies avant impôts sur les bénéfices a diminué de 7,7 millions de dollars ou 28,1 % pour s'établir à 19,7 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2006 comparativement à 27,4 millions de dollars pour la même période en 2005.

Information sectorielle

Le Fonds exerce ses activités dans un seul secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 30 septembre 2006, les actifs nets du Fonds totalisaient 275,4 millions de dollars au Canada et 1,8 million de dollars aux États-Unis. Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 40,4 et 123,4 millions de dollars au Canada et à 8,2 et 22,4 millions de dollars aux États-Unis respectivement pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2006.

Situation de trésorerie et sources de financement

Les rentrées de fonds liées aux activités d'exploitation se sont établies à 26,0 millions de dollars pour la période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006, notamment en raison des produits générés au cours de la période, des éléments sans effet sur la trésorerie, tel que les amortissements, et d'une variation positive des éléments hors caisse du fonds de roulement contrebalancés par la récupération des impôts futurs.

Les sorties de fonds liées aux activités d'investissement se sont établies à 210,9 millions de dollars pour la période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 et sont imputables à l'acquisition, par le Fonds, de Supremex et à l'acquisition nette d'immobilisations corporelles de 3,1 millions de dollars.

Les rentrées de fonds liées aux activités de financement se sont établies à 193,0 millions de dollars pour la période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006. Ce montant représente le produit généré par le premier appel public à l'épargne, l'exercice de l'option pour attributions excédentaires et le financement par emprunt obtenu le 31 mars 2006. Ces flux de trésorerie ont été en partie contrebalancés par le remboursement de la somme due à une entité sous contrôle commun, le remboursement du billet à payer à Cenveo, les frais réglés relativement au premier appel public à l'épargne et les distributions payées.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du Fonds au 30 septembre 2006 :

(en milliers de dollars)

	Total	Paiements à verser par exercice			Par la suite
		2006	2007-2008	2009-2010	
Facilité de crédit à terme	75 000	—	—	75 000	—
Contrats de location-exploitation	6 844	532	3 610	2 216	486
Somme à payer à Cenveo	5 617	5 617	—	—	—
Acquisition de matériel et outillage	336	336	—	—	—
Total	87 797	6 485	3 610	77 216	486

Financement

Le Fonds dispose de facilités de crédit garanties de premier rang comprenant une facilité de crédit renouvelable d'un montant pouvant atteindre 40 millions de dollars et d'une facilité d'emprunt à terme d'un montant de 75 millions de dollars. Au 30 septembre 2006, Supremex avait tiré 75 millions de dollars sur la facilité d'emprunt à terme, alors qu'aucun montant n'avait été tiré sur la facilité de crédit renouvelable.

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

Les 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 30 septembre 2006, le taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme était de 6,0 % et 5,62 % respectivement. Au 30 septembre 2006, le Fonds respectait toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit.

Le 3 avril 2006, le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,663 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010. Ce swap de taux d'intérêt a été désigné à titre de couverture des flux de trésorerie à l'égard de la variation des intérêts débiteurs en raison des changements du taux d'intérêt de sa facilité d'emprunt à terme à taux variable et pour laquelle la comptabilité de couverture est pratiquée.

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

Structure du capital

Le tableau qui suit présente la structure du capital du Fonds au 8 novembre 2006.

	<u>Nombre émis</u>	<u>Montant (\$)</u>
Parts émises	31 311 667	302 300 852
Rémunération différée		(20 650 130)
	31 311 667	281 650 722

Les parts émises incluent 2 364 228 parts évaluées à 23 642 280 \$ émises, dans le cadre de l'acquisition d'entreprises, à certains dirigeants pour une contrepartie de 23 642 \$ au comptant, modifiant le régime d'intéressement de la direction. Comme ces parts seront libérées sur une période de quatre ans, pouvant être accélérée comme il est que décrit à la note 2 des états financiers intermédiaires, le montant non amorti de ces parts au 30 septembre 2006, qui totalise 20 650 130 \$, est constaté à titre de rémunération différée et est amorti au titre de la rémunération sur la durée d'acquisition des droits qui y sont rattachés. Les employés ont droit aux distributions déclarées 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.

Instruments financiers

Exposition au taux d'intérêt et au risque de change étranger

Les facilités de crédit du Fonds portent intérêt à un taux variable qui donne lieu au risque que son bénéfice et ses flux de trésorerie puissent subir l'incidence négative de la variation des taux d'intérêt. Le 3 avril 2006, le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,663 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010. Ce swap de taux d'intérêt a été désigné à titre de couverture des flux de trésorerie à l'égard de la variation des intérêts débiteurs en raison des changements du taux d'intérêt de sa facilité d'emprunt à terme à taux variable.

Le Fonds exerce ses activités au Canada et aux États-Unis, ce qui donne lieu au risque que son bénéfice et ses flux de trésorerie subissent l'incidence de la variation du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. Historiquement, le montant des acquisitions et des dépenses en immobilisations en dollars américains se rapprochait des produits gagnés en dollars américains, ce qui avait limité l'exposition au taux de change du Fonds. 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 la période.

Juste valeur

La juste valeur des instruments financiers du Fonds est décrite à la note 17 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du Fonds.

Arrangements hors bilan

Le Fonds n'a aucun autre arrangement hors bilan.

Efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information

La direction a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds utilisés dans la préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion au 30 septembre 2006. Cette évaluation a permis à la direction du Fonds de conclure que les contrôles et les procédures de communication de l'information utilisés dans la préparation des états financiers et du rapport de gestion étaient efficaces.

Conventions et estimations comptables critiques

Le Fonds prépare ses états financiers selon les PCGR, qui obligent la direction à faire des estimations 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 des produits et des charges constatés au cours des périodes visées. La direction fonde ses estimations sur son expérience et des hypothèses qui sont jugées 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 des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du Fonds pour la période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006.

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

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 au coût de remplacement, s'il est inférieur. 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 et sa filiale intégrée. Selon cette méthode, les actifs et les passifs monétaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan, et les autres éléments du bilan et de l'état des résultats sont convertis au 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.

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 sur une base 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.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur des actifs nets des entreprises acquises par le Fonds. L'écart d'acquisition est soumis à un test de dépréciation une fois par année ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'il pourrait avoir subi une baisse 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 avec 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 baisse 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.

Constataion des produits

Le Fonds constate des produits 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 sont constatés lorsque le client est facturé pour les biens qui ont été produits, emballés et préparés pour l'expédition.

Impôts sur les bénéfices

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

Comme Supremex mène ses activités au Canada et aux États-Unis dans des territoires ayant des taux prescrits différents par la loi, 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.

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 versé ou payable à un porteur de parts. Par conséquent, aucune provision pour impôts exigibles du Fonds n'est constituée. En outre, le Fonds n'est pas assujéti aux recommandations du chapitre 3465 du Manuel de l'ICCA, puisque 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 les mains du Fonds. Le Fonds a l'intention de continuer à satisfaire les exigences édictées par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) applicables aux fiducies, et rien n'indique que le Fonds ne réussira pas à satisfaire ces exigences.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en bourse. Au terme de cette proposition, si adoptée, le Fonds serait assujéti à un impôt au taux de 31,5% sur ces distributions et ce, à partir du 1er janvier 2011.

Avantages sociaux futurs

Le Fonds maintient trois régimes de retraite agréés à prestations déterminées qui couvrent la quasi-totalité de ses employés. Deux de ces régimes sont hybrides puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées. Par le passé, les sociétés 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. 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 2005.

Instruments financiers

Le Fonds utilise, à titre de couverture, un instrument dérivé, soit un swap de taux d'intérêt. L'objectif du Fonds en prenant cet instrument est de se protéger contre les variations du taux d'intérêt. Le Fonds n'utilise pas d'instruments dérivés à titre de spéculation. Afin d'être considéré comme instrument de couverture, la relation de couverture doit être désignée comme tel et formellement documentée à l'origine en spécifiant le risque et l'élément couverts. L'instrument dérivé utilisé doit être hautement efficace quant à l'accomplissement de l'objectif de couverture annulant ainsi les variations de juste valeur de l'élément couvert. Dans les cas où la relation de couverture n'est plus efficace, la comptabilité de couverture ne peut plus être utilisée et tout gain ou perte relatif à cette inefficacité ainsi que les changements futurs de juste valeur doivent être constatés aux résultats.

Le Fonds a désigné son swap de taux d'intérêt sur sa facilité d'emprunt à terme à taux variables à titre de couverture de la variation des intérêts débiteurs découlant de la variation des taux d'intérêt. Par conséquent, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes n'ont pas été inscrites dans les états financiers consolidés à moins que la relation de couverture soit devenue inefficace. Les gains et les pertes sur cet instrument financier sont constatés au moment où les charges couvertes sont engagées.

Prises de position comptable récentes

Résultat étendu, capitaux propres, instruments financiers et couvertures

L'ICCA a récemment publié quatre nouvelles normes comptables, intitulées « Résultat étendu », « Capitaux propres », « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation » et « Couvertures ». Ces nouvelles normes à l'égard de la constatation et de la mesure des instruments financiers, des activités de couverture et du résultat étendu ont été édictées dans le but d'uniformiser les principes comptables généralement reconnus au Canada avec ceux des États-Unis. Ces nouvelles normes doivent être adoptées par le Fonds au plus tard pour son exercice financier se terminant le 31 décembre 2007, mais l'adoption anticipée est permise. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ces nouvelles normes sur les états financiers consolidés.

Événements récents

Le 16 octobre 2006, le Fonds a déclaré la distribution pour la période du 1^{er} octobre 2006 au 31 octobre 2006 au montant de 2 999 658 \$ ou 0,0958 \$ la part pour les porteurs de parts enregistrés le 31 octobre 2006. Cette distribution sera versée le 15 novembre 2006.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en bourse. Au terme de cette proposition, si adoptée, le Fonds serait assujéti à un impôt au taux de 31,5 % sur ces distributions et ce, à partir du 1^{er} janvier 2011. La direction révisé actuellement l'incidence des changements proposés.

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.

Maintien de la rentabilité

La capacité de Supremex à continuer à produire des bénéfices nets comparables est fondée, en partie, sur l'ajout de nouveaux produits et services qui peuvent être vendus aux clients actuels et potentiels. Les bénéfices de Supremex dépendent également de sa capacité à maintenir sa structure économique pour soutenir ses marges de BAIIA. Ces marges dépendent de sa capacité à vendre des enveloppes de façon rentable et à fournir des produits et services qui font de l'entreprise un bon fournisseur pour ses clients. Si Supremex ne réussit pas à commercialiser de nouveaux produits et services à des marges favorables ou si ses coûts d'achat ou d'exploitation augmentent, cela pourrait toucher défavorablement les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

La recherche d'efficacités opérationnelles constitue un des principaux éléments de la stratégie de Supremex. Sa rentabilité dépend entre autres en grande partie de sa capacité à gérer efficacement, à repérer et à réaliser des efficacités opérationnelles, de même qu'à produire des ventes d'enveloppes, et rien ne garantit qu'elle réussira à réduire ses frais et à améliorer sa productivité.

Effets de l'Internet et d'autres modes de livraison et introduction de mesures d'encouragement

Les activités de fabrication de Supremex dépendent fortement de la demande d'enveloppes pour le courrier. Supremex pourrait devoir faire concurrence à des produits substituts, ce qui aura un effet sur la demande pour ses propres 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 outre, il se peut que des mesures d'encouragement, d'origine gouvernementale ou non, viennent inciter les organismes publics, les entreprises et la population à diminuer leur consommation de papier et de produits tels que les enveloppes. En juin 2005, par exemple, le ministère du Développement durable, de l'Environnement et des Parcs de la province de Québec a présenté un avant-projet de loi ayant pour objet d'instaurer un nouveau cadre de gestion au sein de l'Administration (c'est-à-dire, notamment, le gouvernement et tous ses ministères et organismes) afin que l'exercice de ses pouvoirs et de ses responsabilités s'inscrive dans la recherche d'un développement durable. La nouvelle loi, qui pourrait être promulguée dès l'automne 2006, obligerait le gouvernement à établir une stratégie de développement durable et chacun de ses ministères, organismes et entreprises à faire connaître ses objectifs, mesures et interventions futures visant à favoriser la mise en œuvre de cette stratégie. Les dirigeants estiment que les objectifs, mesures, normes, politiques ou programmes adoptés par le gouvernement ou d'autres entités pourraient viser une réduction de la consommation de papier et de produits connexes.

Rien ne garantit que le recours sans cesse croissant aux médias électroniques comme Internet et à d'autres modes de communication ou l'introduction d'objectifs, de mesures, de normes, de politiques ou de programmes conçus pour réduire la consommation de papier n'aura pas pour effet de comprimer la demande pour les produits de Supremex, ce qui pourrait nuire considérablement aux activités, à la situation financière, aux résultats d'exploitation et à l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex.

Relations avec la clientèle

Dans le secteur des enveloppes où évolue Supremex, le client passe en général des commandes ponctuelles ou conclut des contrats à court terme. Les commandes concernent des travaux de fabrication précis et elles ne sont en général renouvelées que si le client est satisfait du produit et du service obtenus. Les activités de Supremex ne dépendent pas d'un seul client ou d'un seul groupe de clients, mais rien ne garantit que la clientèle actuelle reviendra régulièrement faire affaire avec elle. D'autre part, certains travaux ou types de travaux étant commandés à différents moments de l'année, il se peut que les résultats d'exploitation des différentes activités de Supremex fluctuent selon les trimestres.

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. En outre, au cours des dernières années, Cenveo a été un client de Supremex. Cenveo, qui détient 28,6 % des parts de fiducie du Fonds a des arrangements contractuels courants avec Supremex pour une période limitée, et bien que la direction considère avoir de bonnes relations avec Cenveo et qu'elle s'attende à continuer à approvisionner Cenveo hors du cadre des arrangements contractuels écrits, rien ne garantit le niveau de ces ventes futures. La perte de plusieurs clients, une diminution considérable des commandes, le départ d'un client important ou un changement dans les relations avec un client sont autant de facteurs qui pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex.

Augmentation du coût des matières premières et d'autres frais d'exploitation

Le coût du papier représente la plus importante constituante du coût des produits vendus de Supremex. Supremex n'a aucun contrôle sur le prix du papier. Elle utilise aussi plusieurs autres matières premières, dont la pellicule pour les enveloppes à fenêtre, des boîtes, de la colle et de l'encre, exposées à des fluctuations de prix indépendantes de sa volonté. Supremex devra également s'adapter aux augmentations futures du coût du carburant, de la main-d'œuvre et d'autres frais généraux d'exploitation. Jusqu'à maintenant, il s'écoulait généralement un certain temps avant que Supremex ne puisse faire absorber par ses clients la hausse du prix des matières premières ou d'autres frais d'exploitation, délai qui peut être plus long aux États-Unis. Rien ne garantit que le prix des matières premières utilisées par Supremex et que ses charges d'exploitation n'augmenteront pas, ni qu'elle sera en mesure de faire absorber ces hausses par sa clientèle, comme il a toujours été d'usage dans son secteur. D'autre part, Supremex ne peut savoir avec certitude si ces hausses ne se traduiront pas par une diminution de ses ventes. Toute augmentation sensible du prix des matières premières ou d'autres frais d'exploitation qui ne peut être transmise à la clientèle ou qui entraîne une baisse des ventes pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex. Enfin, Supremex ne peut savoir à l'avance si une pénurie de ces matières premières se produira, ni déterminer l'effet qu'une telle pénurie pourrait avoir sur ses flux de trésorerie et sur sa rentabilité.

Après le départ de Cenveo, précédemment seul actionnaire de Supremex, cette dernière risque de ne plus profiter du plus grand pouvoir d'achat dont elle a, selon toute vraisemblance, joui comme membre du groupe Cenveo. Rien ne garantit donc que les fournisseurs, par la suite, ne voudront pas augmenter le prix des matières premières et autres intrants qu'ils vendent à Supremex. En ce cas, une hausse considérable que Supremex ne pourrait faire absorber par ses clients assez rapidement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex.

Croissance limitée dans le secteur des enveloppes et les secteurs apparentés

En Amérique du Nord, le secteur des enveloppes et celui de la livraison postale n'ont guère connu d'expansion depuis plusieurs années et on ne s'attend à aucun développement significatif dans un avenir prévisible, 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 de plus en plus grand 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 le volume d'enveloppes employées en publicité directe a augmenté, ce qui a compensé la diminution du volume du courrier commercial, rien ne garantit que l'industrie de la publicité directe continuera de croître suffisamment dans l'avenir pour continuer à compenser la diminution du courrier commercial. C'est pourquoi rien ne garantit que Supremex pourra augmenter ses ventes, ni même les maintenir à leur niveau passé. Pour y arriver, Supremex devra accroître sa part du marché et réussir à s'adapter à l'évolution de la demande dans son segment. Elle devra aussi augmenter sa part du marché américain. Supremex compte mieux servir ce marché, mais il est très concurrentiel et l'on y trouve déjà plusieurs fabricants d'enveloppes, y compris Cenveo, dont certains dépassent Supremex en taille et en portée. Rien ne garantit par conséquent que Supremex puisse accroître sa part du marché américain et sa présence dans ce pays.

Concurrence

Dans le secteur des enveloppes et des produits connexes, Supremex livre concurrence principalement à quelques entreprises possédant de nombreux établissements et à un grand nombre de fabricants n'en possédant qu'un seul; tous desservent des marchés régionaux et locaux. La capacité concurrentielle de Supremex repose sur plusieurs facteurs différents, notamment sur l'efficacité de ses usines, des taux de production élevés, de faibles coûts d'exploitation et un accès à des matières premières de haute qualité à prix modique. Le marché dans lequel évolue Supremex est très concurrentiel et sa clientèle a tendance à se regrouper. La diminution du nombre de clients de Supremex dans son marché pourrait affaiblir son pouvoir de négociation avec eux.

En dépit de la bonne position de Supremex sur le marché canadien, l'entrée éventuelle de nouveaux concurrents sur le marché canadien des enveloppes pourrait affecter les marges et les ventes. D'autre part, si la force du dollar canadien se maintient par rapport au dollar américain, des concurrents américains pourraient être tentés d'augmenter leur présence sur le marché canadien.

Certains concurrents de Supremex, y compris Cenveo, la dépassent en taille et en portée, ce qui pourrait leur permettre de réaliser de plus grandes économies d'échelle et de plus grands gains d'efficacité opérationnelle ou de mieux supporter les intermédiaires de baisse des prix et de conjoncture défavorable. Il peut aussi arriver que ces concurrents aient à supporter, à l'occasion, des coûts de matières, d'énergie et de main-d'œuvre moins onéreux et des obligations environnementales ou réglementaires moins lourdes que Supremex et le Fonds. Une compétitivité diminuée pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex.

Risque de change

Les distributions seront versées aux porteurs de parts en dollars canadiens. Toutefois, une partie des produits d'exploitation de Supremex est générée en dollars américains et une partie des dépenses de Supremex, notamment une partie des coûts du papier et d'autres matières premières ainsi que certaines dépenses en immobilisations, 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. Par conséquent, le prix de vente en dollars canadiens pour ces clients est soumis à une certaine pression lorsque la valeur du dollar canadien augmente.

Les fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien pourraient avoir un effet sur la capacité de Supremex à commercialiser ses produits aux États-Unis.

Par conséquent, les fluctuations du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien pourraient toucher défavorablement les résultats d'exploitation et la situation financière de Supremex.

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, 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 corporel, 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 pourrait toucher défavorablement les activités de Supremex, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et son encaisse disponible aux fins de distribution.

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

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

L'exposition du Fonds aux éléments susmentionnés est atténuée par le fait que la convention d'acquisition des activités du Fonds comprend des représentations et des garanties ainsi que des indemnités connexes pour tout passif du vendeur survenant avant le 30 septembre 2008 en faveur du Fonds.

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 se traduirait 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 les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et l'encaisse disponible aux fins de distribution de 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 de la correspondance et sur le nombre d'enveloppes achetées. Si cela se produisait, cela pourrait nuire aux activités, à la situation financière, aux résultats d'exploitation et à l'encaisse disponible aux fins de distribution de Supremex.

Importance du personnel clé

Pour réussir à appliquer sa stratégie commerciale et être rentable, Supremex doit pouvoir compter sur les compétences, l'expérience et le travail des membres de sa haute direction et de son personnel clé dans le domaine des ventes et de l'exploitation. Elle a conclu des contrats d'emploi comprenant des dispositions de confidentialité et de non-concurrence avec quelques-uns d'entre eux, mais elle pourrait être fortement touchée si certains ne pouvaient ou ne désiraient plus rester à son service. Le départ d'un vendeur clé de Supremex pourrait entraîner la perte de ses clients au profit d'un concurrent. D'autre part, le succès de Supremex dépend de sa capacité d'attirer et de conserver son personnel important.

Questions d'ordre fiscal

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a annoncé un « plan d'équité fiscale », qui comprend une proposition visant l'imposition au taux de 31,5 % de certaines distributions de fiducies de revenu cotées en bourse et visant à traiter ces distributions comme des dividendes imposables pour les porteurs de parts assujettis, pour un particulier canadien assujetti à l'impôt, à la majoration et au crédit d'impôt pour dividendes et, pour un porteur de parts étranger, à la réduction de la retenue d'impôt pour dividendes prévue par les traités fiscaux conclus, le cas échéant, entre le Canada et le pays de résidence du porteur. L'application de cette proposition aux fiducies de revenu déjà cotées en bourse est toutefois assujettie à une période de transition de quatre ans. La promulgation de cette proposition en sa forme actuelle modifierait considérablement les incidences fiscales décrites à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes » du prospectus définitif déposé par le Fonds le 17 mars 2006 pour les années d'imposition à compter de 2011. L'application de cette proposition pourrait avoir une incidence défavorable sur l'encaisse distribuable du Fonds, son ratio de distribution et ses distributions mensuelles par part à compter de 2011. La direction évalue actuellement l'incidence de cette proposition sur le Fonds. Rien ne garantit la teneur finale de cette proposition ni le moment de sa promulgation.

Si le Fonds cessait d'être admissible à titre de « fiducie de fonds commun de placement » en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) « LIR », les considérations fiscales décrites à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes » du prospectus seraient considérablement différentes et seraient défavorables à certains égards. Actuellement, une fiducie ne sera pas considérée comme une « fiducie de fonds commun de placement » si elle est établie ou maintenue principalement au profit de non-résidents, à moins que la totalité ou la quasi-totalité de ses biens soient des biens autres que des « biens canadiens imposables » au sens de la LIR. La déclaration de fiducie du Fonds contient des mécanismes qui visent à empêcher le Fonds d'être maintenu principalement au profit de non-résidents du Canada. Le 16 septembre 2004, le ministre des Finances du Canada a publié un projet de modification de la LIR qui prévoit qu'une fiducie perdra son statut de fiducie de fonds commun de placement si la juste valeur marchande totale de ses parts qui sont détenues par un ou plusieurs non-résidents du Canada ou par une société de personnes non canadienne représente plus de 50 % de la juste valeur marchande totale de toutes les parts émises par la fiducie lorsque plus de 10 % (selon la juste valeur marchande) des biens de la fiducie sont des « biens canadiens imposables » ou d'autres types de biens. Si les modifications proposées sont adoptées telles quelles, et si, à tout moment, plus de 50 % de la juste valeur marchande totale des parts du Fonds est détenue par des non-résidents du Canada et par des sociétés de personnes non canadiennes, le Fonds cessera d'être une fiducie de fonds commun de placement. Les modifications proposées ne prévoient actuellement pas de façon de regagner le statut de fiducie de fonds commun de placement une fois qu'il est perdu. Le 6 décembre 2004, le ministre des Finances du Canada a déposé un avis de motion de voies et moyens visant à implanter certaines mesures suggérées dans les modifications proposées du 16 septembre 2004. Cet avis ne contient toutefois pas les propositions susmentionnées concernant les fiducies de

fonds commun de placement maintenues principalement au profit de non-résidents du Canada. De plus, le ministre des Finances du Canada a annoncé le 6 décembre 2004 ainsi que dans les propositions budgétaires de 2005 que d'autres discussions auront lieu à cet égard avec le secteur privé.

Bien que la direction croie que toutes les dépenses, y compris celles liées au présent placement, qui seront déduites dans le calcul du revenu du Fonds, de Supremex et ses remplaçants seront raisonnables et déductibles, et que le coût indiqué des biens amortissables et des biens en immobilisations de ces entités, ainsi que les amortissements réclamés sur ces biens, auront été fixés correctement, il n'est pas certain que l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») ne contestera pas le caractère raisonnable de certaines dépenses ou que la LIR ou l'interprétation de celle-ci ne changera pas. Si des modifications de la LIR ou de l'interprétation de celle-ci font en sorte que les dépenses ne sont pas déductibles ou si les autorités fiscales réussissent à contester la déductibilité des dépenses, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le montant de l'encaisse distribuable disponible.

La direction estime que les dépenses inhérentes à la structure du Fonds sont défendables et raisonnables dans les circonstances et elle a reçu des conseils financiers en ce sens à l'égard de certaines des dépenses.

Rien ne garantit que le Fonds ne procédera pas à une réorganisation, ni n'effectuera d'acquisitions ou de dispositions qui pourraient affecter le traitement fiscal des porteurs de parts canadiens et étrangers.

Les structures de fonds de revenu comportent généralement beaucoup de dettes entre sociétés ou de dettes semblables, donnant lieu à beaucoup de frais d'intérêts, ce qui permet de réduire les bénéfices et, par conséquent, l'impôt à payer. Il n'est pas certain que les autorités fiscales ne chercheront pas à contester le montant des frais d'intérêts déduits. Si elles réussissent, cela pourrait toucher défavorablement l'encaisse que le Fonds peut distribuer aux porteurs de parts. Le 31 octobre 2003, le ministre des Finances du Canada a publié, afin d'obtenir les observations du public, des propositions de modifications de la LIR qui concernent la déductibilité des intérêts et d'autres dépenses à des fins fiscales pour les années d'imposition débutant après 2004. En général, les propositions de modifications pourraient rendre non déductibles les pertes subies à l'égard d'une entreprise si l'on ne peut s'attendre raisonnablement à ce que cette entreprise produise un profit cumulatif au cours de la période pendant laquelle on peut s'attendre raisonnablement à ce qu'elle soit exploitée. La direction croit que les dépenses d'intérêts inhérentes à la structure du Fonds sont défendables et raisonnables compte tenu des conditions des dettes de Supremex envers le Fonds. Le Fonds a informé les conseillers juridiques qu'il ne croit pas que les modifications proposées toucheront défavorablement sa position fiscale. Dans le budget fédéral de 2005, après une longue période de consultations publiques, le ministre des Finances du Canada a annoncé qu'une nouvelle version des modifications proposées du 31 octobre 2003 serait rédigée et publiée afin d'obtenir les observations du public aussitôt que possible.

Les intérêts sur les billets de Supremex sont imposables entre les mains du Fonds pour l'application de l'impôt sur le revenu fédéral canadien, qu'ils soient versés ou non. La déclaration de fiducie du Fonds prévoit qu'une somme correspondant au revenu net et aux gains en capital nets réalisés du Fonds sera distribuée chaque année aux porteurs de parts afin de ramener à zéro le revenu du Fonds. Certaines circonstances pourraient faire en sorte que les distributions en espèces payées ou payables par le Fonds au cours d'une année d'imposition donnée soient insuffisantes pour ramener à zéro le revenu imposable du Fonds. Il pourrait en être ainsi si les modalités des nouvelles facilités de crédit interdisent à Supremex de verser des paiements sur ses billets ou de verser des dividendes au Fonds (le Fonds disposerait alors d'une encaisse insuffisante pour verser des distributions en espèces aux porteurs de parts équivalant au moins à son revenu imposable pour l'année). Si, dans ces circonstances ou d'autres, le Fonds disposait d'une encaisse insuffisante pour verser des distributions en espèces correspondant à son revenu imposable pour l'année d'imposition, une distribution par le Fonds pourrait être réglée en totalité ou en partie par l'émission de parts additionnelles plutôt qu'en espèces. Les porteurs de parts seront généralement tenus d'inclure dans leur revenu imposable une somme correspondant à la juste valeur marchande de ces parts, même s'ils n'ont pas reçu de distribution en espèces.

De plus amples détails sont fournis à la rubrique « Facteurs de risque » du prospectus définitif du Fonds daté du 17 mars 2006.

Énoncés prospectifs

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

Définition du BAIIA, du BAIIA rajusté de l'encaisse distribuable et d'autres mesures non conformes aux PCGR

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

Le « BAIIA rajusté » est le BAIIA rajusté pour tenir compte de la conversion d'une partie du régime d'intéressement actuel de la direction de Supremex en parts et de la charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks à la date d'acquisition de Supremex par le Fonds.

La direction estime que l'encaisse distribuable est une mesure de rendement généralement utilisée par les fonds de revenu canadien comme indicateur de leur performance financière. L'encaisse distribuable est définie comme étant les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement, de la variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite, de la variation de l'actif au titre des prestations de retraite constituées, de la charge non monétaire reliée à la réévaluation des stocks et des investissements nets en capital de maintien. L'encaisse distribuable est importante car elle donne aux investisseurs une indication de l'encaisse disponible à des fins de distributions aux porteurs de parts. Compte tenu que le Fonds distribuera essentiellement tout son encaisse dans le cours normal de ses affaires et que le BAIIA et le BAIIA rajusté sont des mesures utilisées par plusieurs investisseurs afin de comparer des émetteurs de parts pour leur capacité à générer des flux de trésorerie des opérations, la direction estime qu'en plus du bénéfice net, le BAIIA et le BAIIA rajusté sont des mesure additionnelles utiles à partir desquels des ajustements sont faits pour déterminer l'encaisse distribuable.

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

États financiers consolidés

Fonds de revenu Supremex

Non vérifié

Pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006

Tous les montants sont présentés en dollars canadiens

Fonds de revenu Supremex**BILAN CONSOLIDÉ**

Au 30 septembre 2006

Non vérifié

\$

ACTIF (note 11)**Actif à court terme**

Trésorerie	8 054 677
Débiteurs (note 4)	26 906 706
Impôts sur les bénéfices à recevoir	2 978 466
Stocks (note 5)	15 754 580
Charges payées d'avance	2 056 773
Total de l'actif à court terme	55 751 202

Immobilisations corporelles, montant net (note 6)	42 036 766
Actif au titre des prestations de retraite constituées (note 7)	5 649 430
Actifs d'impôts futurs (note 12)	6 132 449
Frais de financement reportés, montant net (note 8)	452 458
Actifs incorporels, montant net (note 9)	53 393 532
Écart d'acquisition (note 2)	245 171 998
	408 587 835

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES**Passif à court terme**

Créiteurs et charges à payer (note 10)	23 052 273
Distribution à payer	2 999 658
Somme payable à Cenveo (note 2)	5 617 322
Total du passif à court terme	31 669 253

Facilité d'emprunt à terme (note 11)	75 000 000
Passifs d'impôts futurs (note 12)	23 990 018
Obligation au titre des avantages de retraite (note 7)	755 600

Capitaux propres

Capital des porteurs de parts (note 13)	302 300 852
Rémunération différée (note 13)	(20 650 130)
Déficit	(4 477 758)
	277 172 964
	408 587 835

Engagements, éventualités et garanties (note 15)

Événements postérieurs à la date du bilan (note 19)

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom des fiduciaires :

Par : (Signé) L.G. Serge Gadbois

Fiduciaire

Par : (signé) Gilles Cyr

Fiduciaire

Fonds de revenu Supremex

ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT CONSOLIDÉ

Non vérifié

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Produits	48 635 679	96 804 834
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	36 489 171	77 038 721
Bénéfice avant les éléments suivants	12 146 508	19 766 113
Amortissement des immobilisations corporelles	894 648	1 754 434
Amortissement des actifs incorporels	1 405 500	2 826 468
Amortissement de la rémunération différée	1 476 165	2 968 508
Gain à la cession de matériel et d'outillage	(145 958)	(227 409)
Frais de financement, montant net (note 11)	970 023	2 052 608
	4 600 378	9 374 609
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	7 546 130	10 391 504
Impôt sur les bénéfices (récupération) (note 12)	(410 802)	(3 128 686)
Bénéfice net de la période	7 956 932	13 520 190
Déficit, début de la période	(3 435 715)	—
Distribution déclarée (note 14)	(8 998 975)	(17 997 948)
Déficit, fin de la période	(4 477 758)	(4 477 758)
Bénéfice net de base et dilué par part	0,2541	0,4318
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (note 13)	31 311 667	31 311 667

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de revenu Supremex

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

	Non vérifié	
	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net de la période	7 956 932	13 520 190
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		
Amortissement des immobilisations corporelles	894 648	1 754 434
Amortissement des actifs incorporels	1 405 500	2 826 468
Amortissement de la rémunération différée	1 476 165	2 968 508
Amortissement des frais de financement	32 344	65 042
Gain à la cession de matériel et d'outillage	(145 958)	(227 409)
Impôts futurs (récupération)	(633 025)	(3 350 909)
Variation des obligations au titre des avantages complémentaires de retraite	(4 000)	(8 000)
Variation de l'actif au titre des prestations de retraite constituées	(251 467)	(494 930)
Variation nette des soldes hors caisse du fonds de roulement	5 601 397	8 917 689
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	16 332 536	25 971 083
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'entreprises, déduction faite de la trésorerie acquise (note 2)	—	(207 752 714)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(1 194 609)	(3 509 967)
Produits à la cession d'immobilisations	151 064	373 473
Flux de trésorerie des activités d'investissement	(1 043 545)	(210 889 208)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Émission de parts de fiducie relatives au premier appel publique à l'épargne (note 2)	—	175 000 000
Émission de parts de fiducie suite à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires (note 2)	—	25 000 000
Émission de parts de fiducie aux dirigeants (note 2)	—	23 642
Charges liées à l'émission initiale de parts de fiducie (note 2)	—	(16 217 723)
Frais de financement versés	—	(517 500)
Produit de la facilité d'emprunt à terme	—	75 000 000
Remboursement de montants à payer à une entité sous contrôle commun	—	(26 692 327)
Remboursement du billet à payer à Cenveo (note 2)	—	(23 625 000)
Distributions payées sur les parts	(8 998 975)	(14 998 290)
Flux de trésorerie des activités de financement	(8 998 975)	192 972 802
Augmentation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	6 290 016	8 054 677
Trésorerie et équivalents de trésorerie, début de la période	1 764 661	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie, fin de la période	8 054 677	8 054 677
Informations additionnelles		
Intérêts payés	1 044 443	3 126 340
Impôts sur le revenu payé	39	12 039

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

1. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS ET MODE DE PRÉSENTATION

Le Fonds de revenu Supremex (le « Fonds ») est une fiducie sans personnalité morale à capital variable, établie sous le régime des lois de la province de Québec conformément à une déclaration de fiducie datée du 10 février 2006, qui peut être modifiée, complétée ou mise à jour de temps à autre. Le Fonds a été créé dans le but de faire indirectement l'acquisition et de détenir toutes les actions de Supremex Inc. et les actifs nets de la division de Cenveo Depew (« Supremex »). Le Fonds est demeuré inactif jusqu'à ce qu'il fasse l'acquisition de Supremex le 31 mars 2006 (note 2). Les états des résultats et des flux de trésorerie comprennent les opérations du Fonds pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006.

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

Les activités de Supremex suivent une tendance saisonnière avec des produits d'exploitation plus élevés durant la période d'août à février surtout en raison du nombre accru d'envois postaux liés à des événements comme le retour à l'école, les levées de fonds, la saison des Fêtes et la période des impôts. Par conséquent, il est possible que les produits et le rendement financier de Supremex pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006, ne reflètent pas les produits et le rendement financier auxquels on pourrait s'attendre pour un exercice complet.

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

Le 31 mars 2006, le Fonds a conclu son premier appel public à l'épargne moyennant la vente de 17 500 000 parts de fiducie (les « parts de fiducie ») au prix de 10 \$ la part, pour un produit net total de 165 093 194 \$, déduction faite d'un montant de 9 906 806 \$ représentant la rémunération des preneurs fermes de 9 625 000 \$ et d'autres frais d'émission de 5 217 723 \$ moins les impôts futurs y afférents de 4 935 917 \$.

Le 31 mars 2006, parallèlement au premier appel public à l'épargne, le Fonds a acquis Supremex de Cenveo et/ou ses sociétés liées (« Cenveo ») pour un montant de 331 641 239 \$. La contrepartie versée à Cenveo pour cette acquisition comprenait des liquidités au montant de 212 924 527 \$, des parts de la fiducie d'une valeur de 89 474 390 \$, une somme payable au montant de 5 617 322 \$ relatif à un ajustement du fonds de roulement et un billet à payer de 23 625 000 \$.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

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

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

	Supremex Inc.	Division de Cenveo Depew	Total \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 171 813		5 171 813
Débiteurs	27 077 695	378 589	27 456 284
Stocks	20 539 428	467 509	21 006 937
Impôts sur les bénéficiaires à recevoir	5 503 249		5 503 249
Charges payées d'avance	1 138 130	28 925	1 167 055
Immobilisations corporelles	40 253 650	173 647	40 427 297
Actifs au titre de prestations de retraite constituées	5 154 500		154 500
Actifs d'impôts futurs	1 338 811		1 338 811
Immobilisations corporelles	56 220 000		56 220 000
Écart d'acquisition	245 171 998		245 171 998
Créditeurs et charges à payer	(21 371 322)	(200 262)	(21 571 584)
Montant à payer à une entité sous contrôle commun	(26 692 327)		(26 692 327)
Passifs d'impôts futurs	(27 949 194)		(27 949 194)
Obligation au titre des avantages complémentaires de retraite	(763 600)		(763 600)
Actif net acquis	330 792 831	848 408	331 641 239
Contrepartie			
Liquidités			212 924 527
Parts de fiducie			89 474 390
Somme à payer à Cenveo			5 617 322
Billet à payer à Cenveo			23 625 000

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

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

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

La somme payable à Cenveo découle d'un ajustement basé sur le fonds de roulement des entreprises acquises, lequel devrait être arrêté au cours du dernier trimestre de 2006. Il s'agit du seul élément pouvant entraîner un ajustement à la répartition du prix d'acquisition, qui sera constaté lorsque connu.

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

3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les présents états financiers consolidés ont été dressés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus 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 afférentes. 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 en ce qui a trait à l'importance relative et dans le cadre des conventions comptables qui sont résumées ci-après :

30 septembre 2006

Non vérifié

3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

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. Les états financiers consolidés sont pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 et la période 184 jours du 31 mars 2006, date du début des opérations du Fonds, au 30 septembre 2006 inclusivement. Par conséquent, aucune information comparative n'est présentée.

Bénéfice net par part

Le bénéfice net par part est calculé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Aux fins du calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation, les parts sont présumées en circulation à compter de la date où elles sont émises. Les parts émises suite à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires le 28 avril 2006 sont considérées émises depuis le 31 mars 2006 compte tenu qu'il était assuré que ces parts soient émises.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie moins les montants tirés sur la facilité de crédit renouvelable.

Stocks

Les matières premières sont comptabilisées au coût selon la méthode du premier entré, premier sorti ou au coût de remplacement, s'il est inférieur. 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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES - (suite)

Actifs à long terme

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

Frais de financement reportés

Les frais de financement liés aux facilités de crédit sont immobilisés et amortis selon la méthode linéaire sur la durée des facilités de crédit, soit quatre ans.

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 sur une base linéaire sur une période de dix ans.

Les relations clients font l'objet d'un test de recouvrabilité lorsque des événements ou des changements de circonstances 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 disponibles, est inférieure à la valeur comptable de l'actif.

3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

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 ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'il pourrait avoir subi une baisse 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 sa juste valeur est imputée aux résultats de l'exercice au cours duquel la baisse de valeur s'est produite. Pour évaluer la juste valeur d'une unité d'exploitation, le Fonds utilise la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie.

Constatation des produits

Le Fonds constate des produits 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 sont constatés lorsque le client est facturé pour les biens qui ont été produits, emballés et préparés pour l'expédition. Ces biens 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'expérience concernant le recouvrement des factures connexes correspondent à toutes les autres ventes.

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

Avantages sociaux futurs

Le Fonds maintient des 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.

3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

Avantages sociaux futurs – (suite)

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 à 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 actifs des régimes, de la croissance des salaires, de l'âge du départ à la retraite des employés, et des coûts de soins de santé. Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, les actifs sont évalués à la juste valeur marchande. Les plus récentes évaluations actuarielles ont été effectuées le 31 décembre 2005.

Le coût des services passés est amorti selon la méthode linéaire sur la durée résiduelle d'activité des salariés actifs qui est de 15 ans. 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 employés actifs.

En ce qui a trait à la composante à cotisations déterminées d'un régime de retraite, la charge de retraite est égale aux cotisations versées par le Fonds.

Impôts sur les bénéfices

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

3. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES – (suite)

Impôts sur les bénéfices – (suite)

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 versé ou payable à un porteur de parts. Par conséquent, aucune provision pour impôts exigibles du Fonds n'est constituée. En outre, le Fonds n'est pas assujéti aux recommandations du chapitre 3465 du manuel de l'ICCA, puisque 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 les mains du Fonds. Le Fonds a l'intention de continuer à satisfaire les exigences édictées par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) applicables aux fiducies, et rien n'indique que le Fonds ne réussira pas à satisfaire ces exigences.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en bourse. Au terme de cette proposition, si adoptée, le Fonds serait assujéti à un impôt au taux de 31,5 % sur ces distributions et ce, à partir du 1^{er} janvier 2011.

Conversion des devises

Le Fonds suit la méthode temporelle pour convertir en dollars canadiens ses soldes et ses opérations libellés en devises ainsi que sa filiale intégrée. Selon cette méthode, les actifs et les passifs monétaires sont convertis au 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.

Instruments financiers

Le Fonds utilise, à titre de couverture, un instrument dérivé, soit un swap de taux d'intérêt. L'objectif du Fonds en prenant cet instrument est de se protéger contre les variations du taux d'intérêt. Le Fonds n'utilise pas d'instruments dérivés à titre de spéculation. Afin d'être considéré comme instrument de couverture, la relation de couverture doit être désignée comme tel et formellement documentée à l'origine en spécifiant le risque et l'élément couverts. L'instrument dérivé utilisé doit être hautement efficace quant à l'accomplissement de l'objectif de couverture annulant ainsi les variations de flux monétaires de l'élément couvert. Dans les cas où la relation de couverture n'est plus efficace, la comptabilité de couverture ne peut plus être utilisée et tout gain ou perte relatif à cette inefficacité ainsi que les changements futurs de juste valeur sont constatés aux résultats.

Le Fonds a désigné son swap de taux d'intérêt sur sa facilité d'emprunt à terme à taux variables à titre de couverture de la variation des intérêts débiteurs découlant de la variation des taux d'intérêt. Par conséquent, la juste valeur de cet instrument financier et les variations connexes n'ont pas été inscrites dans les états financiers consolidés. Les gains et les pertes sur cet instrument financier sont constatés au moment où les charges couvertes sont engagées.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

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

La juste valeur de cet instrument financier est présentée à la note 17. Cette estimation de la juste valeur n'est pas nécessairement une indication du montant que le Fonds pourrait avoir à verser ou pourrait recevoir au cours réel d'opérations de marché. De même, les coûts de transaction potentiels n'ont pas été pris en compte dans l'estimation de la juste valeur.

4. DÉBITEURS

	30 septembre 2006
	\$
Comptes clients	21 893 171
Somme à recevoir de Cenveo	4 000 000
Divers	1 013 535
	26 906 706

5. STOCKS

	30 septembre 2006
	\$
Matières premières	3 696 771
Travaux en cours	298 708
Produits finis	11 759 101
	15 754 580

6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	30 septembre 2006		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur nette
	\$	\$	\$
Terrain	7 517 895	—	7 517 895
Bâtiments et améliorations de bâtiments	10 968 419	175 410	10 793 009
Améliorations locatives	552 212	43 538	508 674
Matériel et outillage	24 230 040	1 467 808	22 762 232
Mobilier de bureau	215 177	27 824	187 353
Matériel informatique	308 393	40 790	267 603
	43 792 136	1 755 370	42 036 766

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

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 qui ont obtenu ces avantages par suite de négociations. Deux de ces régimes sont hybrides puisqu'ils comportent également un volet à cotisations déterminées.

Au 30 septembre 2006, le surplus de la juste valeur des actifs des régimes sur l'obligation au titre des prestations constituées est de 5 649 430 \$ et est constaté comme actif lié au titre des prestations de retraite constituées. La charge liée aux régimes de retraite pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006 est d'environ 425 000 \$ et 865 000 \$ respectivement.

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

	30 septembre 2006 %
Taux d'actualisation de l'obligation au titre des prestations constituées	5,50
Taux d'actualisation de la charge de retraite nette	5,75
Rendement prévu des actifs des régimes	7,00
Taux de croissance de la rémunération	3,50

(b) Avantages complémentaires de retraite autres que les prestations de retraite

Les avantages complémentaires de retraite ont trait à des régimes d'avantages complémentaires de retraite et des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi offerts à un nombre limité d'employés qui comprenaient des soins de santé, des soins dentaires et une couverture d'assurance vie qui ne sont pas financés et pour lesquels les obligations au titre des avantages de retraite sont de 755 600 \$ au 30 septembre 2006. La dépense pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006 est d'environ 28 000 \$ et 56 000 \$ respectivement.

8. FRAIS DE FINANCEMENT REPORTÉS

	30 septembre 2006		
	Coût	Amortissement	Valeur
	\$	cumulé \$	comptable nette \$
Frais de financement reportés	517 500	65 042	452 458

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

30 septembre 2006

Non vérifié

9. ACTIFS INCORPORELS

	30 septembre 2006		
	Coût	Amortissement	Valeur
	\$	Cumulé	comptable
		\$	nette
			\$
Relations clients	55 465 000	2 788 511	52 676 489
Ententes de non-concurrence	755 000	37 957	717 043
	56 220 000	2 826 468	53 393 532

10. CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

	30 septembre
	2006
	\$
Comptes fournisseurs	7 403 521
Somme à payer à Cenveo	172 958
Charges à payer	15 475 794
	23 052 273

Le Fonds compte des charges à payer à un tiers totalisant 4 millions de dollars dans le cadre d'opérations conclues avec Cenveo, qui figurent dans les charges à payer au 30 septembre 2006 et qui seront remboursées par Cenveo dans la mesure et au moment où le paiement sera exigible. Par conséquent, un montant de 4 millions de dollars à recevoir de Cenveo a été constaté dans les états financiers de Fonds et est inclus dans les débiteurs.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

11. FACILITÉS DE CRÉDIT

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

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

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

	30 septembre 2006
	\$
Facilité de crédit renouvelable	—
Facilité d'emprunt à terme	75 000 000
	<u>75 000 000</u>

Au 30 septembre 2006, les taux d'intérêt sur les facilités de crédit renouvelable et d'emprunt à terme étaient de 6,0 % et 5,62 % respectivement. Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,663 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010 (voir Note 17).

En vertu des modalités de la facilité de crédit, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives. Au 30 septembre 2006, le Fonds respectait toutes ces clauses restrictives.

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

Frais de financement, montant net

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006
	\$	\$
Intérêts sur les facilités de crédit garanties	1 040 055	2 105 737
Intérêts autres	(102 376)	(118 171)
Amortissement des frais de financement reportés	32 344	65 042
	<u>970 023</u>	<u>2 052 608</u>

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

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 aux fins de présentation financière et les montants utilisés aux fins de calcul d'impôts.

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

	30 septembre 2006
	\$
Actifs d'impôts futurs	
Charges liées au premier appel public à l'épargne du Fonds	4 486 376
Obligation au titre des avantages de retraite	235 708
Pertes autres qu'en capital	1 410 365
	<u>6 132 449</u>
Passifs d'impôts futurs	
Immobilisations corporelles	5 030 150
Actif au titre des prestations de retraite constituées	1 762 331
Actifs incorporels	16 656 033
Autres	541 504
	<u>23 990 018</u>

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

12. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES – (suite)

- (b) La charge d'impôts diffère de la charge qui aurait été obtenue en appliquant les taux d'impositions canadiens combinés (fédéral et provinciaux) en raison des éléments suivants :

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	7 546 130	10 391 504
Impôts sur les bénéfices aux taux combinés prévus par la loi de 33,43 %	2 514 420	3 473 880
Dépense d'intérêts payée au Fonds par la compagnie éliminée à la consolidation	(3 092 165)	(6 198 591)
Incidence de la variation des taux d'imposition	(57 820)	(1 430 210)
Incidence de l'amortissement de la rémunération différée non déductible aux fins fiscales	489 154	992 372
Éléments non déductibles et autres	(264 391)	33 863
Impôts sur les bénéfices (récupération)	(410 802)	(3 128 686)
Les impôts sur les bénéfices (récupération) sont détaillés comme suit :		
Impôts courants	222 223	222 223
Impôts futurs (récupération)	(633 025)	(3 350 909)
Impôts sur les bénéfices (récupération)	(410 802)	(3 128 686)

Le 2 mai 2006, le budget fédéral Canadian annonçait des réductions d'impôt corporatif généralisées, qui sera réduit graduellement de 22,12 % à 19 % en 2010, et qui sont entrées en vigueur le 22 juin 2006. De plus, au cours du deuxième trimestre de 2006, d'autres réductions des taux d'impôt provinciaux sont entrées en vigueur. Ainsi, à la fin du deuxième trimestre, le Fonds a réévalué ses actifs et passifs d'impôts futurs en fonction des nouveaux taux d'imposition en vigueur.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

13. CAPITAL DES PORTEURS DE PARTS**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 et l'actif net du Fonds. Toute les parts comportent des droits et privilèges égaux, à l'exception de Cenveo qui, en vertu de la déclaration de fiducie du Fonds, peut désigner un fiduciaire tant et aussi longtemps qu'il détiendra au moins 10 % de l'ensemble des parts émises. 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 par part entière détenue.

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

	Nombre	Montant \$
Parts du Fonds		
Émises lors du premier appel public à l'épargne	17 500 000	175 000 000
Émises suite à l'exercice de l'option pour attributions excédentaires	2 500 000	25 000 000
Émises aux employés	2 364 228	23 642 280
Émises à Cenveo en contrepartie des entreprises acquises	8 947 439	89 474 390
	31 311 667	313 116 670
Frais d'émission, déduction faite des impôts futurs de 5 401 905 \$	—	(10 815 818)
Solde au 30 septembre 2006	31 311 667	302 300 852

Parts des employés

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

13. CAPITAL DES PORTEURS DE PARTS – (suite)**Option pour attributions excédentaires**

Le 28 avril 2006, les preneurs fermes ont exercé intégralement leur option pour attributions excédentaires, ce qui a donné lieu à l'émission par le Fonds de 2 500 000 parts supplémentaires aux mêmes conditions que celles du premier appel public à l'épargne.

De plus, en contrepartie des entreprises acquises, le Fonds a émis un billet qui a été remboursé à même le produit net de l'option pour attributions excédentaires.

Bénéfice net de base et dilué par part

Le nombre de part considéré dans la détermination du nombre moyen pondéré de parts en circulation comprend les 2 500 000 parts relatives à l'option pour attributions excédentaires, comme si elles avaient été émises le 31 mars 2006, compte tenu qu'il était assuré que ces parts seraient émises.

14. DISTRIBUTION

Le Fonds effectue la distributions mensuelle de ses liquidités disponibles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois, payable le 15^e jour du mois suivant, ou autour de cette date. Les distributions aux porteurs de parts sont enregistrées lorsque déclarées. La distribution du mois de septembre d'un montant de 2 999 658 \$ a été déclarée et enregistrée au titre de distribution à payer en septembre 2006 et payée aux porteurs de parts le 16 octobre 2006 (voir Note 19). Les distributions pour la période du 1^{er} avril 2006 au 30 septembre 2006 sont comme suit :

Période	Date de clôture des registres	Date de paiement	Par part \$	Distribution \$
Avril 2006	28 avril 2006	15 mai 2006	0,0958	2 999 658
Mai 2006	31 mai 2006	15 juin 2006	0,0958	2 999 658
Juin 2006	30 juin 2006	17 juillet 2006	0,0958	2 999 658
Juillet 2006	31 juillet 2006	15 août 2006	0,0958	2 999 658
Août 2006	31 août 2006	15 septembre 2006	0,0958	2 999 658
Septembre 2006	30 septembre 2006	16 octobre 2006	0,0958	2 999 658
			0,5748	17 997 948

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

15. 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, par exercice et par la suite, sont comme suit :

	\$
2006	532 432
2007	2 027 573
2008	1 582 587
2009	1 241 338
2010	974 361
Par la suite	486 056

Au 30 septembre 2006, le Fonds avait également un engagement ferme visant l'acquisition de matériel et d'outillage totalisant environ 336 000 \$, lequel sera payé en 2006.

(b) Éventualités

Dans le cours normal de ses activités, le Fonds est exposé à diverses réclamations, litiges et poursuites. Ces litiges comportent souvent 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.

L'une des filiales du Fonds fait l'objet d'une enquête par le Bureau de la concurrence du Canada en ce qui a trait à un système présumé de prix imposés par certains de ses clients. Selon la direction, il est peu probable que cette enquête entraîne un passif important pour le Fonds.

Outre l'enquête susmentionnée, le Bureau de la concurrence a également indiqué qu'il avait l'intention de pousser son enquête ou d'en entreprendre une autre afin d'établir si une fixation de prix ou un partage des marchés avait eu lieu dans les années 1980 et 1990 relativement à l'approvisionnement du marché des enveloppes au Canada. Tandis que le Bureau de la concurrence poursuit ses recherches, la direction ne peut, à l'heure actuelle, déterminer ou prévoir la portée ou l'issue de l'enquête actuelle ou de toute nouvelle enquête qui pourrait être amorcée et l'incidence, le cas échéant, de ces procédures sur la situation financière du Fonds.

L'exposition du Fonds aux éléments susmentionnés est atténuée par le fait que la convention d'acquisition des activités du Fonds comprend des représentations et des garanties ainsi que des indemnisations connexes pour tout passif du vendeur survenant avant le 30 septembre 2008 en faveur du Fonds.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

15. 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 les indemnités et les 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, 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 octobre 2011. La nature de ces ententes varie selon les contrats, 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 ententes. En outre il possède une couverture d'assurance pour certaines des obligations contractées et, au 30 septembre 2006, n'avait constaté aucun passif lié à ces indemnités.

Cessions d'activités

Par suite de la vente d'activités commerciales, d'actions ou de l'actif net, le Fonds peut, à l'occasion, consentir à verser des indemnités concernant des réclamations découlant des 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 et, au 30 septembre 2006, le Fonds n'avait comptabilisé aucun passif lié à ces indemnités.

16. INFORMATIONS SECTORIELLES

Le Fonds exerce ses activités dans un secteur d'exploitation, soit la fabrication et la vente d'enveloppes. Au 30 septembre 2006, les actifs nets du Fonds totalisaient 275 330 814 \$ au Canada et 1 842 150 \$ aux États-Unis. Les produits d'exploitation du Fonds se sont élevés à 40 413 417 \$ et 81 246 592 \$ au Canada et 8 222 262 \$ et 15 558 242 \$ aux États-Unis pour les périodes de trois mois et 184 jours terminées le 30 septembre 2006.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

17. INSTRUMENTS FINANCIERS

Exposition au taux d'intérêt et au risque de change étranger

Le Fonds est exposé au risque d'intérêt sur sa facilité d'emprunt à terme. Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour la totalité du montant de sa facilité d'emprunt à terme pour payer un taux fixe de 5,426 % jusqu'au 31 mars 2007, 5,663 % du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, 5,866 % du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009 et 6,067 % du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010. Comme il est décrit à la note 3, le Fonds comptabilise cet instrument financier à titre de couverture. Au 30 septembre 2006, l'évaluation à la valeur du marché du swap de taux d'intérêt s'est traduite par une perte de 1 029 785 \$.

Le Fonds exerce ses activités au Canada et aux États-Unis, ce qui donne lieu au risque que son bénéfice et ses flux de trésorerie subissent l'incidence de la variation du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien. Historiquement, le montant des acquisitions et des dépenses en immobilisations en dollars américains se rapprochait des produits gagnés en dollars américains, ce qui avait limité l'exposition au taux de change du Fonds. 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 la période.

Juste valeur

La valeur comptable des débiteurs, des créditeurs et charges à payer et de la somme à payer à Cenveo constitue une estimation raisonnable de leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des facilités de crédit garanties se rapproche de leur valeur comptable compte tenu des taux du marché disponibles pour le Fonds pour des instruments financiers comportant des risques, des durées et des échéances semblables.

Risque de crédit et concentration de la clientèle

Le Fonds procède régulièrement à l'évaluation du crédit de sa clientèle, et des provisions pour pertes de crédit éventuelles ont été constituées. Au 30 septembre 2006, aucun client ne représentait plus de 10 % du total des débiteurs ou des produits.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

30 septembre 2006

Non vérifié

18. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTES

Le Fonds a conclu les opérations suivantes avec Cenveo. Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et ont été comptabilisées à la valeur d'échange.

	Période de 3 mois terminée le 30 septembre 2006 \$	Période de 184 jours terminée le 30 septembre 2006 \$
Produits	2 017 948	3 602 110
Acquisition de matières premières	447 104	964 082

19. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 16 octobre 2006, le Fonds a déclaré la distribution pour la période du 1^{er} octobre 2006 au 31 octobre 2006 au montant de 2 999 658 \$ ou 0,0958 \$ par part, pour les porteurs de parts enregistrés le 31 octobre 2006. Cette distribution sera versée le 15 novembre 2006.

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances (Canada) a proposé des changements visant l'imposition de certaines distributions de fiducies de revenu dont les parts sont cotées en bourse. Au terme de cette proposition, si adoptée, le Fonds serait assujetti à un impôt au taux de 31,5 % sur ces distributions et ce, à partir du 1er janvier 2011. La direction révisé actuellement l'incidence des changements proposés.

(Cette page a été laissé blanche volontairement)