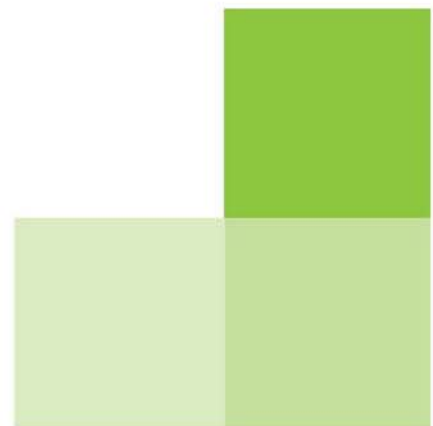


Fonds de Revenu GENIVAR

Rapport du 3^e trimestre

Pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008

Rapport de gestion



RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion sur la situation financière et les résultats d'exploitation qui suit (le « rapport de gestion »), en date du 11 novembre 2008, a été préparé en vue d'aider les lecteurs à comprendre le Fonds de revenu GENIVAR, (le « Fonds »), son contexte d'affaires, ses stratégies, son rendement et les facteurs de risque associés au Fonds. Dans ce rapport de gestion, les termes (« le Fonds »), (« notre entreprise »), (« nous »), (« notre »), (« nos ») signifient Fonds de revenu GENIVAR. Le rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du Fonds et les notes afférentes pour la période terminée le 27 septembre 2008. Les états financiers consolidés intermédiaires du Fonds sont présentés en dollars canadiens et ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

Le présent rapport de gestion porte sur les résultats du Fonds pour le troisième trimestre, couvrant la période du 29 juin au 27 septembre 2008. Les trimestres du Fonds comptent 13 semaines, à l'exception du dernier trimestre, qui doit se terminer le 31 décembre de chaque année.

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Ce rapport de gestion contient certaines déclarations prospectives. Ces énoncés ont trait à des événements futurs ou à un rendement futur et reflètent les attentes de la direction en ce qui a trait à la croissance, aux résultats d'exploitation, au rendement et aux perspectives d'affaires de GENIVAR SEC ou du secteur des services de génie-conseil. De telles déclarations prospectives traduisent les opinions actuelles de la direction et sont fondées sur l'information courante détenue par celle-ci. Dans le présent rapport de gestion, on peut, entre autres, reconnaître ces déclarations prospectives à l'utilisation d'une terminologie telle que « peut », « fera », « devrait », « prévoir », « projeter », « anticiper », « croire », « estimer », « prédire », « potentiel », « continuer » ou la forme négative de ces termes ou une terminologie comparable. Un certain nombre de facteurs pourrait faire en sorte que les événements ou résultats réels diffèrent de manière importante par rapport aux résultats commentés dans les informations financières prospectives. Dans leur évaluation de ces informations, les investisseurs devraient spécifiquement tenir compte de divers facteurs, comprenant les risques définis sous la rubrique « Facteurs de risque » du présent rapport de gestion, lesquels pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent de manière notable par rapport aux résultats présentés dans les informations prospectives. Bien que les informations prospectives que renferme le présent rapport de gestion soient fondées sur ce que la direction estime être des hypothèses raisonnables, il ne peut être assuré que les résultats réels seront conformes à ces informations.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Le Fonds a recours à des mesures non conformes aux PCGR qui sont utilisées par les fonds de revenu canadiens à capital variable à titre d'indicateur de la performance financière. Les mesures utilisées par le Fonds pourraient différer de celles utilisées par d'autres émetteurs et, par conséquent, pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Le Fonds est d'avis que ces mesures sont pertinentes pour les investisseurs à titre d'indicateurs du rendement du Fonds.

Les mesures non conformes aux PCGR utilisées par le Fonds sont les produits nets, le BAIIA, l'encaisse distribuable et le ratio de distribution. Ces mesures sont définies à la fin du rapport de gestion dans le glossaire. Le Fonds applique les recommandations incluses dans la publication de l'ICCA *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires* pour calculer l'encaisse distribuable et le ratio de distribution.

SURVOL DU FONDS

Le Fonds offre une grande variété de services-conseils professionnels, y compris la planification, l'ingénierie, l'architecture, les services environnementaux et la gestion de projets ainsi qu'une gamme complète de services à toutes les phases d'exécution d'un projet : depuis les études de développement initial en passant par le design, la construction, la mise en service et l'entretien. Nous avons développé une approche multidisciplinaire où nos employés travaillent en étroite collaboration avec nos clients pour développer des solutions optimisées en respectant le budget et l'échéancier. Nous sommes rémunérés sur la base d'honoraires et nous exploitons nos activités dans cinq segments de marché : Bâtiment, Infrastructures municipales, Transport, Industriel et Énergie et Environnement.

Le Fonds est l'une des plus importantes firmes de génie-conseil au Canada en termes de nombre d'employés, avec plus de 3 400 gestionnaires, professionnels, techniciens, technologues et personnel de soutien dans plus de 80 bureaux au Canada et à l'international.

FAITS SAILLANTS

Le présent rapport de gestion couvre la période allant du 29 juin au 27 septembre 2008, ce qui correspond au troisième trimestre de la seconde année financière complète d'activité du Fonds de revenu GENIVAR.

Le Fonds a connu une solide performance financière au cours du troisième trimestre de 2008. Il a maintenu, trimestre après trimestre, une augmentation continue des produits et des produits nets grâce à une forte croissance interne ainsi qu'au soutien apporté par les récentes acquisitions. Les produits ont été de

104,7 M\$, une hausse par rapport aux 68,5 M\$ enregistrés au trimestre correspondant de 2007, ce qui représente une augmentation de 52,7 %. Les produits nets ont été de 85,8 M\$, une augmentation de 60,1 % par rapport aux données de 2007. La forte croissance interne est responsable de 22,4 % de l'augmentation dans les produits nets. Le solde, soit 37,7 %, est attribuable aux acquisitions effectuées. Les projets d'infrastructures municipales et de transport ont généré 49,9 % des produits nets au cours du troisième trimestre, ce qui reflète l'effet de l'acquisition d'EXH et d'Henderson Paddon & Associates/Oweson ainsi que l'effet de la période de construction saisonnière des travaux d'infrastructure. Le Fonds a généré 45,6 % de ses produits nets grâce aux contrats d'infrastructures municipales et de transport pendant la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008.

La performance opérationnelle est demeurée excellente avec un BAIIA pour la période allant du 29 juin au 27 septembre 2008 de 19,7 M\$, représentant une marge de 22,9 % sur les produits nets. Pareil rendement a donné lieu à un bénéfice avant les impôts et la part du porteur de parts sans contrôle record de 13,9 M\$, soit 0,65 \$ par part. L'encaisse distribuable ajustée a été de 16,1 M\$, dont 8,0 M\$ ont été distribués aux détenteurs de parts, ce qui correspond à un ratio de distribution ajusté de 49,8 %. Le cumul annuel de l'encaisse distribuable ajustée s'élève à 39,1 M\$, dont 18,7 M\$ ont été distribués aux détenteurs de parts, ce qui représente 0,87 \$ par part et correspond à un ratio de distribution ajusté de 47,8 %.

Au 27 septembre 2008, le carnet de commande demeure solide à 305,0 M\$, ce qui représente 9,5 mois de revenus basés sur douze mois continus, lesquels ont été ajustés afin de refléter la pleine contribution des acquisitions effectuées durant cette période.

Au cours du troisième trimestre, le Fonds a procédé à quatre acquisitions, dont celles de Peterson Galloway, une entreprise en génie du bâtiment basée en Colombie-Britannique, de Zenix Engineering, une entreprise en génie du bâtiment basée en Ontario, de Solmers, une entreprise du Québec œuvrant en génie de l'environnement, ainsi que d'Henderson Paddon & Associates/Oweson, une firme en génie civil et en génie de l'environnement, basée en Ontario. Après la fin du trimestre, le Fonds a procédé à l'acquisition de deux sociétés de génie-conseil du Québec : Consultants GÉNIPLUS/Nageco, une entreprise de Montréal fondée il y a 68 ans spécialisée en génie structural du bâtiment, ouvrages d'art et ponts, ainsi qu'en infrastructures municipales et de Consumaj Estrie, une entreprise spécialisée en infrastructures municipales et en environnement qui est basée à Sherbrooke.

Le 2 octobre 2008, après la fin du trimestre, le Fonds a, conclu avec succès un financement de 50 M\$, dont 35 M\$ ont été obtenus au moyen d'un appel public à l'épargne de 1 391 650 parts au prix de 25,15 \$ et le solde, au moyen d'un placement privé par GENIVAR inc. (le porteur de parts sans contrôle) pour l'achat de 596 421 parts, au même prix, pour une somme de 15,0 M\$. Le produit net total, d'environ 47,8 M\$, a été utilisé pour rembourser la dette du Fonds. En date du 27 septembre 2008, le Fonds présentait un passif financier à long terme total de 65,9 M\$ et de la trésorerie et équivalents pour 19,9 M\$. À la suite de la concrétisation du financement par l'émission de titres, le Fonds possède un bilan solide et est bien positionné pour poursuivre sa stratégie de croissance, qui repose notamment sur des initiatives internes ainsi que sur la réalisation d'acquisitions stratégiques.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

	2008				2007				2006
	DMC	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
	DOUZE MOIS CONTINUS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 30 MARS AU 28 JUIN (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} AVRIL AU 30 JUIN (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART									
Résultats d'exploitation									
Produits	342 613 \$	104 650 \$	97 348 \$	70 087 \$	70 528 \$	68 543 \$	63 791 \$	54 343 \$	49 703 \$
Produits nets (1)	284 830 \$	85 814 \$	80 869 \$	60 148 \$	57 999 \$	53 602 \$	50 859 \$	44 168 \$	36 733 \$
Bénéfice brut	142 960 \$	43 792 \$	40 440 \$	29 966 \$	28 762 \$	26 233 \$	24 578 \$	21 076 \$	17 533 \$
BAIIA	61 799 \$	19 670 \$	17 463 \$	11 878 \$	12 788 \$	11 685 \$	9 597 \$	8 090 \$	7 437 \$
Bénéfice net	25 265 \$	8 325 \$	6 666 \$	4 598 \$	5 676 \$	4 344 \$	2 603 \$	2 672 \$	2 577 \$
Bénéfice net par part									
De base	1,97 \$	0,65 \$	0,52 \$	0,36 \$	0,44 \$	0,38 \$	0,24 \$	0,24 \$	0,24 \$
Dilué	1,94 \$	0,64 \$	0,52 \$	0,35 \$	0,43 \$	0,38 \$	0,26 \$	0,24 \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré de parts		12 870 030	12 870 364	12 870 664	12 858 533	11 305 396	10 992 394	11 000 000	11 000 000
Nombre moyen pondéré dilué de parts		21 352 768	21 350 781	21 347 826	21 332 787	19 347 454	18 920 619	18 927 381	18 927 381
Encaisse distribuable									
Encaisse distribuable (2) (3) (4)									
Normalisée	35 856 \$	6 824 \$	5 278 \$	5 461 \$	18 293 \$	4 784 \$	1 623 \$	(951 \$)	7 918 \$
Ajustée	50 336 \$	16 078 \$	13 242 \$	9 798 \$	11 218 \$	9 575 \$	6 718 \$	6 441 \$	6 269 \$
Encaisse distribuable, par part (2) (3) (4)									
Normalisée	1,69 \$	0,32 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,86 \$	0,22 \$	0,09 \$	(0,05 \$)	0,42 \$
Ajustée	2,36 \$	0,75 \$	0,62 \$	0,46 \$	0,53 \$	0,45 \$	0,35 \$	0,34 \$	0,33 \$
Distributions déclarées	30 440 \$	8 011 \$	5 340 \$	5 340 \$	11 749 \$	4 933 \$	4 730 \$	4 730 \$	4 730 \$
Distributions déclarées, par part	1,42 \$	0,37 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,55 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,25 \$
Ratio de distribution Ajusté	60,5 %	49,8 %	40,3 %	54,5 %	104,7 %	51,5 %	70,4 %	73,4 %	75,5 %

- (1) Les produits nets sont constitués des produits moins les coûts liés aux sous-consultants et autres dépenses directes (voir le glossaire).
- (2) Le Fonds applique les recommandations incluses dans la publication de l'ICCA Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires pour calculer l'encaisse distribuable. Voir la section « Encaisse distribuable ».
- (3) L'encaisse distribuable et l'encaisse distribuable par part sont calculées pour l'ensemble des parts du Fonds et des parts SEC de catégorie B échangeables non-subordonnées et des parts SEC de catégorie C échangeables subordonnées (pour lesquelles la date de fin de subordination est le 30 juin 2008) pour un total de 21 366 405 en date du 27 septembre 2008 (21 366 405 à la même date en 2007). Le nombre de parts n'a pas été ajusté afin de refléter les parts achetées sur le marché en vertu du régime incitatif à long terme puisque les distributions sur ces parts continuent à être déclarées et payées. Au 10 novembre 2008, le nombre de parts est 23 354 476.
- (4) Le calcul de l'encaisse distribuable inclus une retenue d'impôt à la source de 0,6 M\$ pour la période de trois mois et de 1,4 M\$ pour la période de neuf mois terminées le 27 septembre 2008.

INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE CHOISIE

FAITS FINANCIERS SAILLANTS

EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	3 mois		9 mois	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Produits nets	85 814 \$	53 602 \$	226 831 \$	148 629 \$
BAIIA	19 670 \$	11 685 \$	49 011 \$	29 372 \$
Bénéfice net	8 325 \$	4 344 \$	19 589 \$	9 619 \$
Bénéfice net par part du Fonds				
De base	0,65 \$	0,38 \$	1,52 \$	0,87 \$
Dilué	0,64 \$	0,38 \$	1,51 \$	0,88 \$

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 mois		9 mois	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Encaisse distribuable (1) (2)				
Normalisée	6 824 \$	4 784 \$	17 563 \$	5 456 \$
Ajustée	16 078 \$	9 575 \$	39 118 \$	22 734 \$
Distribution totale déclarée	8 011 \$	4 933 \$	18 691 \$	14 393 \$
Ratio de distribution				
Ajusté	49,8 %	51,5 %	47,8 %	63,3 %

BILANS

EN MILLIERS DE DOLLARS	2008	2007
	AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
Actif total	421 414 \$	305 972 \$
Passif financier à long terme (3)	65 867 \$	-

- (1) Le Fonds applique les recommandations incluses dans la publication de l'ICCA Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires pour calculer l'encaisse distribuable. Voir la section « Encaisse distribuable ».
- (2) Le calcul de l'encaisse distribuable inclut une retenue d'impôt à la source de 0,6 M\$ pour la période de trois et de 1,4 M\$ pour la période de neuf mois terminées le 27 septembre 2008.
- (3) Les passifs financiers à long terme sont constitués de la dette à long terme et des avances bancaires.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	3 mois		9 mois	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART				
Produits	104 650 \$	68 543 \$	272 085 \$	186 677 \$
Moins : Sous-consultants et autres charges directes	18 836 \$	14 941 \$	45 254 \$	38 048 \$
Produits nets	85 814 \$	53 602 \$	226 831 \$	148 629 \$
Coûts directs liés aux projets	42 022 \$	27 369 \$	112 633 \$	76 742 \$
Bénéfice brut	43 792 \$	26 233 \$	114 198 \$	71 887 \$
Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres	24 122 \$	14 548 \$	65 187 \$	42 515 \$
BAIIA	19 670 \$	11 685 \$	49 011 \$	29 372 \$
Intérêts	778 \$	746 \$	1 491 \$	1 493 \$
Amortissement des immobilisations corporelles	1 171 \$	693 \$	3 058 \$	1 969 \$
Amortissement des actifs incorporels	3 818 \$	2 667 \$	11 041 \$	7 626 \$
Bénéfice avant les impôts et la part du porteur de parts sans contrôle	13 903 \$	7 579 \$	33 421 \$	18 284 \$
Impôts sur les bénéfices (1)	205 \$	176 \$	1 084 \$	1 442 \$
Bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle	13 698 \$	7 403 \$	32 337 \$	16 842 \$
Part du porteur de parts sans contrôle	5 373 \$	3 059 \$	12 748 \$	7 223 \$
Bénéfice net	8 325 \$	4 344 \$	19 589 \$	9 619 \$
Bénéfice net de base par part	0,65 \$	0,38 \$	1,52 \$	0,87 \$
Nombre moyen pondéré de parts	12 870 030	11 305 396	12 870 350	11 100 382
Bénéfice net dilué par part	0,64 \$	0,38 \$	1,51 \$	0,88 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts	21 352 768	19 347 454	21 353 568	19 066 964

(1) Voir la section « Résultats d'exploitation - Impôts sur les bénéfices » à la page 12.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Produits

Notre entreprise est structurée selon un seul secteur d'exploitation, les services de consultation. Nous croyons que notre performance financière et nos résultats devraient être mesurés et analysés en relation avec nos produits générés par honoraires, ou nos produits nets, puisque les coûts directs recouvrables peuvent varier de manière significative d'un contrat à l'autre et ne sont pas représentatifs de nos services d'ingénierie.

Nos produits pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008 ont augmenté de 36,2 M\$ (52,7 %) pour se situer à 104,7 M\$ en 2008 comparativement à 68,5 M\$ en 2007.

Nos produits pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008 ont augmenté de 85,4 M\$ (45,7 %) pour se situer à 272,1 M\$ en 2008 comparativement à 186,7 M\$ en 2007.

Nos produits nets, exprimés comme étant les produits moins les coûts directs liés aux sous-consultants et autres charges directes recouvrées auprès de nos clients, s'élevaient à 85,8 M\$ pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008 et 53,6 M\$ pour la période correspondante en 2007, ce qui représente une hausse de 32,2 M\$ (60,1 %). Nos produits nets sont passés de 148,6 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 à 226,8 M\$ pour la période correspondante terminée en 2008, ce qui représente une augmentation de 52,6 %.

Les tableaux suivants résument l'incidence de la croissance par acquisitions et de la croissance interne sur les produits et les produits nets :

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 mois		9 mois	
	Variation 2008 contre 2007	%	Variation 2008 contre 2007	%
Produits				
Croissance par acquisitions (1)	24 343	35,5 %	52 115	27,9 %
Croissance interne (1)	11 764	17,2 %	33 293	17,8 %
Augmentation totale	36 107	52,7 %	85 408	45,7 %

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 mois		9 mois	
	Variation 2008 contre 2007	%	Variation 2008 contre 2007	%
Produits nets				
Croissance par acquisitions (1)	20 203	37,7 %	43 230	29,1 %
Croissance interne (1)	12 009	22,4 %	34 972	23,5 %
Augmentation totale	32 212	60,1 %	78 202	52,6 %

(1) La croissance par acquisitions est calculée à partir de la moyenne des produits trimestriels de l'entreprise acquise à la date d'acquisition. La croissance totale du Fonds qui excède la croissance par acquisitions est présentée à titre de croissance interne.

Pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, les produits nets générés par les acquisitions comptent pour environ 20,2 M\$, dont 18,0 M\$ résultent des acquisitions réalisées lors des trois premiers trimestres de 2008 et 2,2 M\$ résultent des acquisitions réalisées au cours du dernier trimestre de 2007.

Pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, les produits nets générés par les acquisitions comptent pour environ 43,2 M\$, dont 32,2 M\$ résultent des acquisitions réalisées lors des trois premiers trimestres de 2008 et 11,0 M\$ résultent des acquisitions réalisées au cours du dernier trimestre de 2007.

La croissance interne s'explique par une hausse du nombre d'employés due à un volume d'affaires plus élevé, une hausse de la productivité de même qu'à une croissance au sein des entreprises acquises, attribuable à l'intégration et au marketing croisé. De septembre 2007 à septembre 2008, le nombre d'employés a augmenté de 54,5 % en passant de 2 200 à 3 400 employés, dont environ 21,8 % de cette augmentation est attribuable à la croissance interne.

Il est important de noter que cette croissance significative ne sera peut-être pas soutenue dans le future.

Charges

Nos charges d'exploitation se composent de deux éléments majeurs, soit nos coûts directs liés aux projets ainsi que les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres. Les coûts directs liés aux projets comprennent les coûts de main-d'œuvre relatifs à la prestation de services de consultation et à l'exécution de projets. Les frais de vente, les frais généraux et administratifs et autres incluent des coûts de main-d'œuvre liés au développement des affaires et à d'autres employés de soutien administratif affectés aux secteurs tels que la comptabilité, les communications, les technologies de l'information, la qualité, la santé et la sécurité au travail, les achats et les ressources humaines, de même que d'autres coûts fixes tels que les charges locatives, les frais de service à la clientèle non recouvrables, les coûts de technologie, les frais de bureau, les frais liés aux services professionnels et les assurances.

Les autres charges comprennent l'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels et la charge d'intérêts.

Nous croyons que les indicateurs-clés de performance de notre entreprise sont les coûts directs liés aux projets, le bénéfice brut ainsi que les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres en termes de pourcentage des produits nets.

Coûts directs liés aux projets

Durant la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, les coûts directs liés aux projets représentaient 49,0 % des produits nets comparativement à 51,1 % pour la même période en 2007.

Durant la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, les coûts directs liés aux projets représentaient 49,7 % des produits nets comparativement à 51,6 % pour la même période en 2007.

En termes de pourcentage des produits nets, les coûts directs liés aux projets des quatre derniers trimestres ont légèrement diminué :

- 49,0 % T3-2008
- 50,0 % T2-2008
- 50,2 % T1-2008
- 50,4 % T4-2007

Cette amélioration par rapport aux derniers trimestres est attribuable à une meilleure performance et profitabilité des projets.

Bénéfice brut

Pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, le bénéfice brut représentait 51,0 % des produits nets comparativement à 48,9 % pour la même période en 2007.

Pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, le bénéfice brut représentait 50,3 % des produits nets comparativement à 48,4 % pour la même période en 2007.

En termes de pourcentage des produits nets, le bénéfice brut a légèrement augmenté au cours des quatre derniers trimestres :

- 51,0 % T3-2008
- 50,0 % T2-2008
- 49,8 % T1-2008
- 49,6 % T4-2007

Tel qu'il a été susmentionné, cette amélioration par rapport aux derniers trimestres est attribuable à une meilleure performance et profitabilité des projets.

Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres

Les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres, pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, ont augmenté pour se situer à 24,1 M\$, comparativement à 14,5 M\$ pour la même période en 2007. En pourcentage des produits nets, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres

représentaient 28,1 % pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, par rapport à 27,1 % pour la même période en 2007.

Pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres représentaient 28,7 % des produits nets comparativement à 28,6 % pour la même période en 2007.

En termes de pourcentage des produits nets, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres des quatre derniers trimestres se détaillent comme suit :

- 28,1 % T3-2008
- 28,4 % T2-2008
- 30,1 % T1-2008
- 27,5 % T4-2007

Les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres ne sont pas en lien direct avec les produits nets et peuvent ainsi fluctuer d'un trimestre à l'autre.

Historiquement, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres en termes de pourcentage des produits nets sont plus élevés au T1 et au T2 qu'au T3 et au T4. Au cours du troisième trimestre de 2008, le Fonds a réalisé quatre acquisitions. Plusieurs employés ont été affectés à l'intégration des sociétés acquises. Pour la période terminée le 27 septembre 2008, le Fonds a intégré dix nouvelles sociétés comparativement à huit pour la même période en 2007. De ce fait, un plus grand nombre d'heures des employés a été imputé aux frais de vente, frais généraux et administratifs et autres.

BAIIA

Le BAIIA pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, était de 19,7 M\$, en hausse de 8,0 M\$ par rapport aux 11,7 M\$ pour la même période en 2007, ce qui représente une augmentation de 68,3 %. En termes de pourcentage des produits nets, le BAIIA était de 22,9 % pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008 par rapport à 21,8 % pour la même période en 2007.

Le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, était de 49,0 M\$, en hausse de 19,6 M\$ comparativement à 29,4 M\$ pour la même période en 2007, représentant une augmentation de 66,9 %. Le BAIIA représente 21,6 % des produits nets pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008 en comparaison à 19,8 % pour la même période en 2007.

En termes de pourcentage des produits nets, le BAIIA au cours des quatre derniers trimestres était le suivant :

- 22,9 % T3-2008
- 21,6 % T2-2008
- 19,7 % T1-2008
- 22,0 % T4-2007

L'augmentation du BAIIA au cours du troisième trimestre de 2008 est principalement attribuable à la diminution des coûts directs liés aux projets et des frais de vente, frais généraux et administratifs et autres en pourcentage des produits nets. (Voir la section *Coûts directs liés aux projets et Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres* ci-dessus.)

Amortissement

L'amortissement des immobilisations corporelles, pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, était de 1,2 M\$ comparativement à 0,7 M\$ pour la même période en 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, l'amortissement des immobilisations corporelles a augmenté de 1,1 M\$ en passant de 2,0 M\$ en 2007 à 3,1 M\$ en 2008. Cette variation résulte essentiellement de l'amortissement des actifs supplémentaires provenant des acquisitions d'entreprises.

L'amortissement des actifs incorporels, pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, était de 3,8 M\$ par rapport à 2,7 M\$ pour la même période en 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, l'amortissement des actifs incorporels a augmenté de 3,4 M\$, en passant de 7,6 M\$ en 2007 à 11,0 M\$ en 2008. La hausse de l'amortissement des actifs incorporels résulte des acquisitions d'entreprises effectuées en 2007 et 2008.

Intérêts

La charge d'intérêts, pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, se situait à 0,8 M\$ comparativement à 0,7 M\$ pour la même période en 2007. La charge d'intérêts peut s'expliquer par un niveau d'endettement plus élevé au troisième trimestre de 2008 comparativement à celui de 2007. La charge d'intérêts, pour les périodes de neuf mois terminées le 27 septembre 2008 et le 30 septembre 2007, se situait à 1,5 M\$.

Impôts sur les bénéfices

Pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, le Fonds a constaté un montant de 0,8 M\$ à titre de charge d'impôts sur les bénéfices comparativement à 0,1 M\$ pour la même période en 2007. Cette charge inclut une retenue d'impôt à la source de 0,6 M\$.

Le Fonds pourra bénéficier de l'application différée des règles EIPD décrites dans les plus récents états financiers consolidés annuels du Fonds. Si, au cours de la période allant du 1^{er} novembre 2006, inclusivement, au 31 décembre 2010, l'on juge que le Fonds a connu une « expansion injustifiée » comme le décrivent les précisions concernant la notion de « croissance normale » publiées par le ministère des Finances du Canada le 15 décembre 2006 (les « précisions concernant la croissance normale »), les règles EIPD s'appliqueront au Fonds avant le 1^{er} janvier 2011.

Aux termes des précisions concernant la croissance normale, une EIPD continuera de bénéficier de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011 si le montant global des nouveaux titres de participation (qui comprendront les parts, la dette convertible en parts et peut-être d'autres substituts pour ces titres) qu'elle émet au cours des années intermédiaires jusqu'en 2011 n'excède pas le plus important des deux montants suivants : 50,0 M\$ ou l'objectif au titre de la « règle refuge » équivalant à un certain pourcentage de la capitalisation boursière du Fonds à la fin de la séance de bourse le 31 octobre 2006 (fondée sur la valeur des parts cotées en bourse émises et en circulation d'une fiducie (qui ne comprennent pas la dette, les options visant d'autres intérêts convertibles en parts de fiducie).

Compte tenu de sa capitalisation boursière au 31 octobre 2006 et de l'émission en 2007 et 2008 de parts du Fonds et de parts échangeables en parts du Fonds, 50,0 M\$ de parts du Fonds et de parts échangeables en parts du Fonds pourraient être émises pour les années 2009 et 2010.

Le 14 juillet 2008, le ministère des Finances a émis des propositions législatives permettant aux EIPD de se convertir en sociétés canadiennes imposables sans conséquences fiscales indues autant pour la EIPD que pour les détenteurs de parts. Plus précisément, les propositions législatives offrent deux approches alternatives distinctes afin de convertir une EIPD en société par actions et de démanteler la structure sous-jacente. La première alternative implique la liquidation de la EIPD dans une société canadienne imposable. La seconde alternative implique la distribution par la EIPD des actions d'une société canadienne imposable sous-jacente aux détenteurs de parts. Jusqu'au 15 septembre 2008, le ministère des Finances a reçu les commentaires des parties intéressées sur ces propositions législatives. Il n'y a eu aucun nouveau développement depuis.

Toute information pertinente sera considérée dans le but de déterminer la structure optimale de GENIVAR dans le futur.

Le 28 août 2008, le Fonds a adopté le CPN 171, « Incidences fiscales futures des participations échangeables comptabilisées dans les états financiers d'une fiducie de revenu ou d'une entité intermédiaire de placement déterminée », publié par l'ICCA. Cette recommandation est décrite dans la section « Nouvelles conventions comptables ».

Bénéfice net et bénéfice net par part du Fonds

Le bénéfice net du Fonds pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008 était de 8,3 M\$ ou 0,65 \$ par part de base et 0,64 \$ par part diluée comparativement à 4,3 M\$ ou 0,38 \$ par part (de base et dilué) pour la même période en 2007.

Le bénéfice net du Fonds pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008 était de 19,6 M\$ ou 1,52 \$ par part de base et 1,51 \$ par part diluée comparativement à 9,6 M\$ ou 0,87 \$ par part de base et 0,88 \$ par part diluée pour la même période en 2007.

ENCAISSE DISTRIBUABLE

L'encaisse distribuable est calculée en vertu des recommandations incluses dans la publication de l'ICCA intitulée *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires*. Une définition complète de l'encaisse distribuable est incluse dans le glossaire à la fin du présent rapport de gestion. Le Fonds a également calculé une encaisse distribuable ajustée, qui se définit en tant qu'encaisse distribuable normalisée ajustée pour des éléments spécifiques à l'entité jugés pertinents par la direction pour déterminer les niveaux de distribution. Les distributions sont basées sur les résultats historiques réels et les performances futures estimées du Fonds sur une base annuelle. Conséquemment, les fluctuations périodiques des éléments hors trésorerie du fonds de roulement ne sont pas considérées dans l'évaluation des flux de trésorerie disponibles pour distribution.

ENCAISSE DISTRIBUABLE

	3 mois		9 mois	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 908 \$	6 400 \$	24 253 \$	12 066 \$
Dépenses en immobilisations payées	(2 084 \$)	(1 616 \$)	(6 690 \$)	(6 610 \$)
Encaisse distribuable normalisée (1)	6 824 \$	4 784 \$	17 563 \$	5 456 \$
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (2)	9 254 \$	4 523 \$	21 555 \$	15 672 \$
Dépenses en immobilisations payées non récurrentes (3)	-	268 \$	-	2 431 \$
Achat de parts sur le marché en vertu du régime incitatif à long terme	-	-	-	(825 \$)
Encaisse distribuable ajustée (1) (4)	16 078 \$	9 575 \$	39 118 \$	22 734 \$
Encaisse distribuable ajustée, par part (1) (4)	0,75 \$	0,45 \$	1,83 \$	1,06 \$
Ratio de distribution				
Normalisé	117,4 %	103,1 %	106,4 %	263,8 %
Ajusté	49,8 %	51,5 %	47,8 %	63,3 %
Distributions				
Distributions déclarées sur les parts du Fonds	4 839 \$	2 907 \$	11 287 \$	8 405 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC de catégorie B, échangeables non subordonnées	1 397 \$	844 \$	3 265 \$	2 440 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC de catégorie C, échangeables subordonnées	1 775 \$	1 182 \$	4 139 \$	3 548 \$
Distributions totales déclarées (4)	8 011 \$	4 933 \$	18 691 \$	14 393 \$
Distributions totales déclarées, par part (4)	0,37 \$	0,25 \$	0,87 \$	0,75 \$

(1) Le calcul de l'encaisse distribuable inclut une retenue d'impôt à la source de 0,6 M\$ pour la période de trois mois et de 1,4 M\$ pour la période de neuf mois terminées le 27 septembre 2008.

(2) Les distributions sont basées sur les résultats historiques réels et les performances futures estimées du Fonds sur une base annuelle. Conséquemment, les fluctuations périodiques des éléments hors trésorerie du fonds de roulement ne sont pas considérées lors de l'évaluation des flux de trésorerie disponibles pour distribution.

(3) Les dépenses en immobilisations non récurrentes concernent l'agrandissement du bâtiment principal à Québec.

(4) L'encaisse distribuable et l'encaisse distribuable par part sont calculées pour l'ensemble des parts du Fonds et des parts SEC de catégorie B échangeables non subordonnées et des parts SEC de catégorie C échangeables subordonnées (pour lesquelles la date de fin de subordination était le 30 juin 2008) pour un total de 21 366 405 en date du 27 septembre 2008 (21 366 405 en date du 30 septembre 2007). Le nombre de parts n'a pas été ajusté afin de refléter les parts achetées sur le marché en vertu du régime incitatif à long terme puisque les distributions sur ces parts continuent à être déclarées et payées. Au 10 novembre 2008, le nombre de parts est de 23 354 476.

Au cours de la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, le Fonds a généré 16,1 M\$ d'encaisse distribuable ajustée, comparativement à 9,6 M\$ pour la même période en 2007.

Le ratio de distribution ajusté pour le trimestre est de 49,8 % par rapport à 51,5 % pour la même période en 2007. Le 15 juillet 2008, le Fonds a annoncé une augmentation de 50 % de la distribution mensuelle du Fonds qui passera de 0,0833 \$ par part à 0,1250 \$ par part. Sur une base annuelle, cela correspond à des distributions de 1,50 \$ par part par rapport à 1,00 \$ par part. Cette hausse est en vigueur depuis la distribution mensuelle du Fonds de juillet 2008.

Relation entre les dépenses en immobilisations et la capacité de production

Le Fonds ne requiert pas de dépenses importantes en immobilisations. Les dépenses en immobilisations du Fonds consistent majoritairement en frais liés au mobilier et à l'équipement et aux logiciels et au matériel informatique. Bien que ces dépenses en immobilisations soient affectées par les fluctuations du nombre d'employés, elles dépendent principalement de l'objectif de maintien de la productivité des employés. Pour atteindre cet objectif, le Fonds reconnaît le besoin d'offrir un environnement de travail stimulant, d'agréables conditions de travail et de la formation continue. Les investissements en immobilisations découlent principalement du maintien à jour des technologies et des systèmes dans un contexte de croissance interne, mais aussi d'une mise à niveau aux normes du Fonds pour les entreprises acquises en matière de logiciels et d'équipement de technologie de l'information.

Régime incitatif à long terme (« RILT »)

Le 21 avril 2008, le conseil des fiduciaires du Fonds et le conseil d'administration ont décidé de mettre fin au RILT conformément aux modalités de celui-ci. Les attributions en vertu du RILT créditées aux participants aux termes de celui-ci continueront à être assujetties aux dispositions d'acquisition sur une base temporelle décrites dans le RILT comme si le RILT n'avait jamais été résilié.

DISTRIBUTION EN ESPÈCES

Depuis le début de ses activités en mai 2006 et jusqu'à juin 2008, le Fonds a déclaré une distribution mensuelle de 0,0833 \$ par part ou 1,00 \$ par part sur une base annuelle et une distribution spéciale en 2007. Depuis juillet 2008, la distribution mensuelle est de 0,1250 \$ par part ou 1,50 \$ par part sur une base annuelle.

	3 mois		9 mois	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 908 \$	6 400 \$	24 253 \$	12 066 \$
Bénéfice net	8 325 \$	4 344 \$	19 589 \$	9 619 \$
Part du porteur de parts sans contrôle	5 373 \$	3 059 \$	12 748 \$	7 223 \$
Bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle	13 698 \$	7 403 \$	32 337 \$	16 842 \$
Distributions en espèces déclarées	8 011 \$	4 933 \$	18 691 \$	14 393 \$
Excédent (déficit) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	897 \$	1 467 \$	5 562 \$	(2 327 \$)
Excédent du bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle sur les distributions en espèces déclarées	5 687 \$	2 470 \$	13 646 \$	2 449 \$

Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées

À la suite de l'acquisition, en janvier 2007, de certains actifs de CDG et Kazmar (excluant les débiteurs et l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation), les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 ont été affectés par les investissements requis en matière de fonds de roulement. Les avances bancaires ont servi à combler le déficit conformément aux facilités de crédit. Pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 27 septembre 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont surpassé les distributions en espèces déclarées.

Excédent du bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle sur les distributions en espèces déclarées

Pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle est supérieur aux distributions en espèces déclarées de 5,7 M\$. Il est important de noter que le Fonds n'utilise pas le bénéfice net pour calculer les distributions en espèces puisque le bénéfice net, conformément aux PCGR, inclut des dépenses qui sont sans incidence sur la trésorerie, notamment l'amortissement des actifs incorporels incluant les accords de non-concurrence, les relations clients et les carnets de commandes. À la suite

des acquisitions effectuées par le Fonds au cours des dernières années, ses bénéfices nets ont été affectés par un amortissement important des actifs incorporels. Le coût de ces actifs incorporels est inclus dans le prix d'achat; toutefois, aucun débours futur n'est rattaché au maintien de ces actifs. Abstraction faite de l'incidence de l'amortissement des actifs incorporels, le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle excédait les distributions en espèces déclarées de 24,7 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008.

CARNET DE COMMANDES

Au 27 septembre 2008, notre carnet de commandes, lequel représente les produits à percevoir de contrats signés non exécutés, s'établissait à 305,0 M\$. Au 30 septembre 2007, notre carnet de commandes s'établissait à 201,0 M\$, ce qui représente une augmentation de 104,0 M\$ (51,7 %), desquels 68,8 M\$ provenaient des acquisitions réalisées au cours des trois premiers trimestres de 2008.

Les revenus des douze mois continus ont été utilisés afin de calculer le carnet de commandes en termes de mois de travail. Les revenus provenant des acquisitions ont été ajustés afin de refléter une période complète de douze mois. Dans notre industrie, il est de commune mesure d'évaluer un carnet de commandes en termes de mois de travail. En conséquence, notre carnet de commandes représente environ 9,5 mois de travail assuré comparativement à 9,3 mois pour la période correspondante en 2007.

- 305,0 M\$ T3-2008
- 300,4 M\$ T2-2008
- 294,1 M\$ T1-2008
- 207,5 M\$ T4-2007

LIQUIDITÉS

	3 mois		9 mois	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS				
Flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 908 \$	6 400 \$	24 253 \$	12 066 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	12 001 \$	10 745 \$	35 458 \$	15 866 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(15 998 \$)	(10 002 \$)	(52 679 \$)	(25 909 \$)
Variation nette de la trésorerie au cours de la période	4 911 \$	7 143 \$	7 032 \$	2 023 \$
Distributions payées	(7 908 \$)	(4 730 \$)	(18 588 \$)	(14 190 \$)
Dépenses en immobilisations (incluant les dépenses en immobilisations non récurrentes en 2007)	(2 084 \$)	(1 616 \$)	(6 690 \$)	(6 610 \$)

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, les opérations ont généré 18,2 M\$ et les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont utilisé 9,3 M\$, pour des flux de trésorerie nets totaux liés aux activités d'exploitation de 8,9 M\$. L'augmentation des comptes débiteurs de 14,2 M\$, l'augmentation de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation de 6,3 M\$ et la diminution des charges payées d'avance de 0,8 M\$ ont été compensées par une augmentation des comptes créditeurs et charges de 5,8 M\$ et une augmentation de l'excédent de la facturation sur les coûts et bénéfices prévus de 4,6 M\$.

La période de recouvrement des comptes débiteurs et de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation représente environ 110 jours de produits annuels, ce qui est comparable aux trimestres précédents et aux normes de notre industrie.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, les activités de financement ont généré 12,0 M\$ de trésorerie. De ce montant, 20,6 M\$ ont été générés par les avances bancaires net du remboursement de la dette. D'autre part, 7,9 M\$ ont été utilisés pour payer les distributions aux porteurs de parts et 0,7 M\$ pour rembourser certains soldes de prix d'achat liés aux acquisitions d'entreprises.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement ont été de 16,0 M\$ pour la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008. De ce montant, 13,8 M\$ ont été utilisés pour les acquisitions d'entreprises, 2,1 M\$ pour les dépenses en immobilisations et 0,1 M\$ pour d'autres éléments.

Position nette de trésorerie

Au 27 septembre 2008, la position nette de trésorerie du Fonds s'établissait à (45,2 M\$) tel que détaillé ci-dessous :

	2008	2007
	AU 27 SEPTEMBRE	AU 31 DÉCEMBRE
EN MILLIERS DE DOLLARS		
Trésorerie et équivalents	19 887 \$	12 855 \$
Avances bancaires	(64 784 \$)	-
Avances du porteur de parts sans contrôle	(270 \$)	(224 \$)
Position nette de trésorerie	(45 167 \$)	12 631 \$

Les avances bancaires ont été utilisées principalement pour financer les dix acquisitions d'entreprises réalisées au cours des trois premiers trimestres de 2008.

La direction estime que les flux de trésorerie générés par les opérations et l'appel public à l'épargne réalisé au début d'octobre 2008 sont suffisamment élevés pour soutenir la croissance interne et continuer à financer les distributions aux porteurs de parts.

Le Fonds dispose de facilités de crédit totalisant 82,0 M\$ réparties comme suit :

Facilité à terme

Une facilité à terme de 80,0 M\$ pour les activités du Fonds et le financement des acquisitions. Cette facilité de crédit peut également être utilisée pour le paiement de distributions aux porteurs de parts, l'utilisation étant limitée à un montant maximal de 10,0 M\$.

Facilité de trésorerie

Une facilité de 2,0 M\$ pour permettre la couverture des risques liés aux taux d'intérêt et des risques de change.

Ces facilités de crédit comportent un terme de trois ans et viennent à échéance en mai 2011. Elles peuvent être reconduites chaque année, pour une période supplémentaire d'un an, sous réserve de l'approbation préalable du prêteur. Les facilités de crédit sont remboursables en totalité à l'échéance, mais sans pénalité en cas de remboursement anticipé, à l'exception des acceptations bancaires et des avances au taux TIOL.

Ces facilités de crédit sont garanties par une hypothèque de premier rang sur l'universalité des biens meubles et portent intérêt au taux préférentiel en vigueur, au taux de base américain ou TIOL plus une marge applicable qui variera en fonction du type d'avance et du ratio de la dette totale consolidée par rapport au bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements, tel que défini dans le contrat.

En vertu des facilités de crédit, GENIVAR Société en commandite (« GENIVAR SEC »), une filiale du Fonds, est dans l'obligation, entre autres conditions, de satisfaire à certaines clauses restrictives, lesquelles sont respectées au 27 septembre 2008.

Au 27 septembre 2008, le Fonds a des facilités de crédit non utilisées de 16,0 M\$, déduction faite des lettres de crédit en circulation de 1,2 M\$ et de la trésorerie et des équivalents de 19,9 M\$.

Le Fonds ne détient aucun papier commercial. De ce fait, le Fonds n'a pas été affecté par les papiers commerciaux adossés à des actifs.

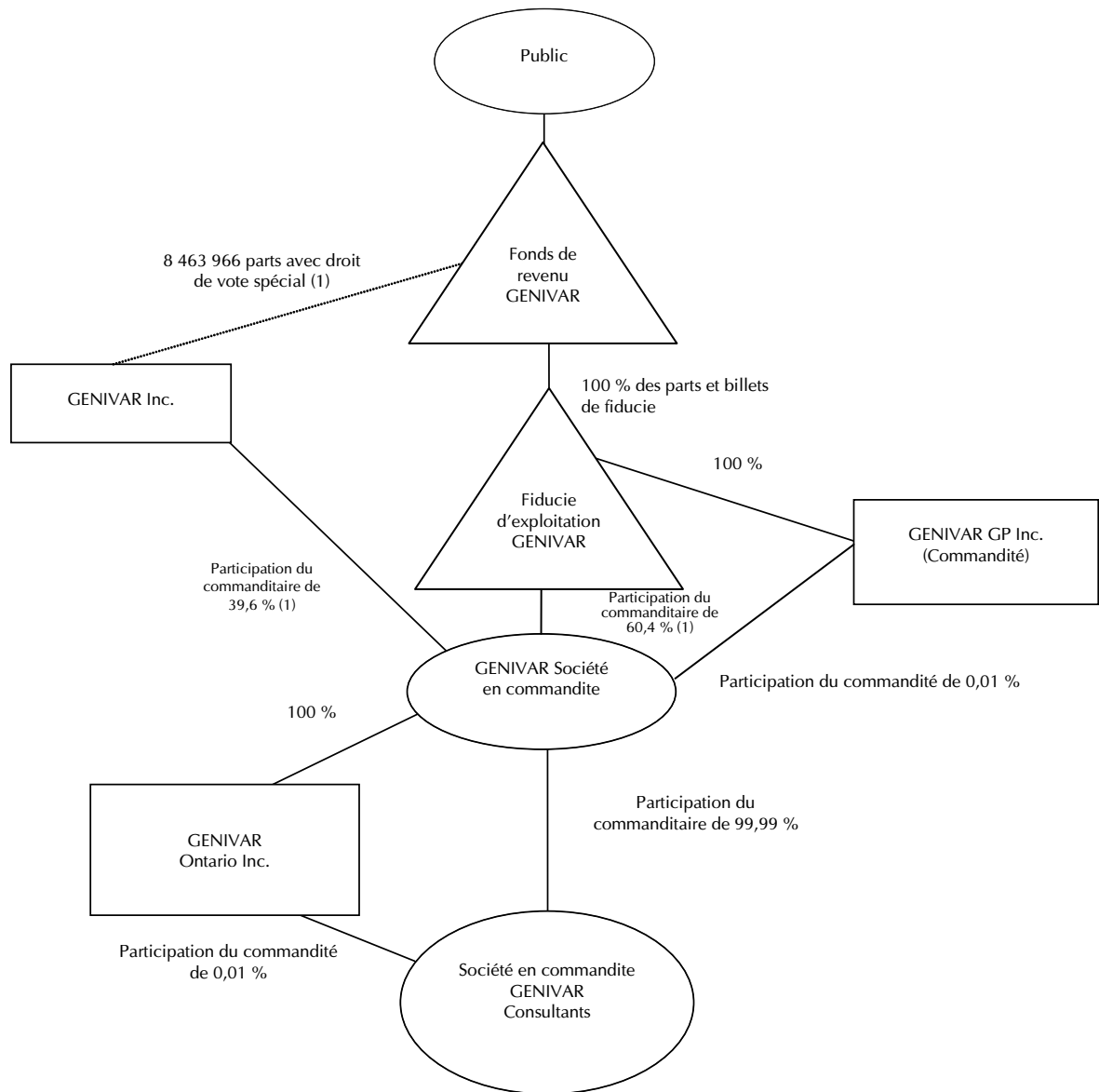
LE FONDS

Le Fonds est une fiducie à capital variable et à vocation restreinte sans personnalité morale créée aux termes de la déclaration de fiducie du Fonds en date du 31 mars 2006, telle qu'elle a été amendée et retraitée le 16 mai 2006, et il est régi par les lois de la province de Québec. Le Fonds a été créé pour acquérir et détenir, indirectement, des parts de GENIVAR SEC et l'ensemble des actions en circulation de GENIVAR GP Inc., l'associé commandité de GENIVAR SEC. GENIVAR SEC a été formée en vue d'acquérir, de détenir et d'exploiter l'entreprise de services de génie-conseil GENIVAR. Le Fonds est entièrement dépendant des opérations et des actifs de GENIVAR SEC et de ses filiales.

Le 13 septembre 2007, le Fonds a émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne des parts pour un montant total de 50,0 M\$ dont 11,0 M\$ ont été investis, directement et indirectement, par GENIVAR inc, le porteur de parts sans contrôle. À la suite de l'émission, le Fonds possédait 12 902 439 parts SEC de catégorie A de GENIVAR SEC représentant une participation de 60,4 % (58,1 % avant cette transaction). Le porteur de parts sans contrôle, pour sa part, détenait 3 732 121 parts SEC de catégorie B (les « Parts SEC échangeables non subordonnées ») et 4 731 845 parts SEC de catégorie C (les « parts SEC échangeables subordonnées »), représentant une participation totale de 39,6 % dans GENIVAR SEC (41,9 % avant cette transaction). De plus, le porteur de parts sans contrôle détient 8 463 966 parts avec droit de vote spécial du Fonds.

Après la fin du trimestre, le 2 octobre 2008, le Fonds a émis, dans le cadre d'un appel public à l'épargne, 50,0 M\$ en nouveaux capitaux, desquels 15,0 M\$ ont été investis, directement et indirectement, par GENIVAR inc., le porteur de parts sans contrôle. À la suite de l'émission, le Fonds possédait 14 294 089 parts SEC de catégorie A de GENIVAR SEC représentant une participation de 61,2 % (60,4 % avant cette transaction). Le porteur de parts sans contrôle, pour sa part, détient 4 328 542 parts SEC échangeables non subordonnées et 4 731 845 parts échangeables subordonnées, représentant une participation totale de 38,8 % dans GENIVAR SEC (39,6 % avant cette transaction). Les parts SEC échangeables non subordonnées sont échangeables à tout moment pour des parts du Fonds et ce, au pair, sujet à un ajustement. Les parts SEC échangeables subordonnées sont échangeables en parts du Fonds, au pair, depuis le 1^{er} juillet 2008. De plus, le porteur de parts sans contrôle détient 9 060 387 parts du Fonds avec droit de vote spécial. Ces parts sont les seules de leur genre en circulation. Chacune de ces parts sera annulée au fur et à mesure de l'échange de parts SEC échangeables non subordonnées ou échangeables subordonnées. Le produit net de l'appel public à l'épargne a été utilisé pour rembourser les avances bancaires.

L'organigramme ci-dessous illustre la structure simplifiée du Fonds :



Certaines filiales, chacune représentant au plus 10 % des actifs consolidés et au plus 10 % des produits consolidés du Fonds, et qui ne représentent collectivement pas plus de 20 % des actifs totaux consolidés et des produits consolidés du Fonds au 27 septembre 2008, ont été omises.

(1) À la suite de l'appel public à l'épargne du 2 octobre 2008, le Fonds et GENIVAR inc. détiennent respectivement une participation de 61,2 % et de 38,8 % dans GENIVAR SEC et GENIVAR inc. détient 9 060 387 parts avec droit de vote spécial du Fonds.

GOUVERNANCE

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») a pour objectif de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité financière du Fonds et à la conformité de cette information aux PCGR dans les états financiers du Fonds. Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont effectué une évaluation afin de déterminer si le Fonds a, au cours de la période de trois mois terminée le 27 septembre 2008, apporté des modifications à ce mécanisme de contrôle qui ont eu ou pourraient avoir sur ce dernier des effets notables. Aucune modification de ce genre n'a été identifiée à partir de leur évaluation.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du Fonds ont été préparés conformément aux PCGR du Canada et sont fondés sur les mêmes conventions et méthodes comptables que celles utilisées pour la préparation des états financiers consolidés annuels vérifiés du Fonds, à l'exception des conventions mentionnées ci-après. Veuillez vous référer aux états financiers consolidés annuels vérifiés du Fonds de 2007 pour de plus amples renseignements sur les conventions comptables utilisées pour la préparation des états financiers.

Nouvelles conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2008, le Fonds a adopté les nouvelles normes suivantes publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») :

- Chapitre 1400, « Normes générales de présentation des états financiers ». Cette norme a été modifiée pour inclure les exigences pour évaluer et indiquer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation.
- Chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital ». Ce chapitre établit des normes pour la présentation d'information sur le capital de l'entité et la façon dont celui-ci est géré. Il décrit les renseignements à fournir sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital de l'entité ainsi que sur les données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital. Le chapitre cherche à savoir si l'entité s'est conformée aux exigences en matière de capital, et sinon, les conséquences de cette dérogation.
- Chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir ». Ce chapitre établit l'information à fournir pour évaluer l'importance des instruments financiers à l'égard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, et la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques.

- Chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation ». Ce chapitre établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers. Il reprend les normes de présentation établies par le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ».

Ces chapitres se rapportent aux informations à fournir et à la présentation seulement et n'ont pas eu d'incidence sur la situation financière et les résultats consolidés du Fonds.

Le 28 août 2008, le Fonds a adopté le CPN 171, « Incidences fiscales futures des participations échangeables comptabilisées dans les états financiers d'une fiducie de revenu ou d'une entité intermédiaire de placement déterminée », publié par l'ICCA. Ce CPN précise que les impôts futurs associés aux écarts temporaires relatifs aux actifs et passifs attribuables à une participation échangeable ne devraient pas être comptabilisés avant la conversion de cette participation. De plus, il établit comment une fiducie de revenu devrait comptabiliser les impôts futurs lors de la conversion des participations échangeables. Le Fonds a adopté cette nouvelle recommandation de façon rétrospective. L'adoption de cette recommandation n'a pas eu d'effet significatif sur les états financiers consolidés du Fonds.

Conventions comptables futures

Écarts d'acquisition et actifs incorporels

L'ICCA a publié le nouveau chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », qui remplace le chapitre 3062, « Écarts d'acquisitions et autres actifs incorporels » et le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement ». Ce chapitre s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels du Fonds pour l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2009. Le chapitre établit les normes de constatation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels. Le Fonds n'a pas encore complété son évaluation de l'incidence de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a publié un nouveau plan stratégique ayant des incidences significatives sur les exigences en matière d'information financière à fournir par les sociétés canadiennes. Le plan stratégique du CNC est de converger les PCGR du Canada vers les IFRS sur une période transitoire de cinq ans. En février 2008, le CNC a annoncé que 2011 serait la date limite pour utiliser les IFRS en remplacement des PCGR du Canada par les sociétés ayant une obligation publique de rendre des comptes. Cette exigence s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. La date de transition du 1^{er} janvier 2011 requiert le retraitement

des chiffres comparatifs publiés par le Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. Le Fonds a débuté l'évaluation de l'adoption des IFRS. L'incidence sur l'information financière ne peut pas être estimée de façon raisonnable pour le moment.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES APPARENTÉES

Le Fonds effectue des opérations avec GENIVAR inc., le porteur de parts sans contrôle, dans le cadre de certaines acquisitions d'entreprises. De façon générale, GENIVAR inc. acquiert la totalité des actions en circulation de la société cible et revend par la suite l'actif net de la société acquise à GENIVAR SEC ou à une de ses filiales. Le prix d'achat pour GENIVAR SEC ou une de ses filiales est identique au prix d'achat des actions payé par GENIVAR inc., déduction faite de certains actifs et passifs qui ne sont pas transférés ou qui ne peuvent l'être, lequel prix a été négocié avec des parties non apparentées. Cette façon de procéder permet aux vendeurs et à GENIVAR SEC de bénéficier d'avantages fiscaux. Pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008, le Fonds a procédé à l'acquisition de Transenco, RFA, Phoenix, Doucet, Bullock Baur, Peterson Galloway, ZENIX Engineering, Solmers et Henderson Paddon/Oweson de cette façon pour une considération totale de 35,1 M\$, excluant les frais d'acquisition de 0,7 M\$ assumés directement par le Fonds. Après la fin du trimestre, le Fonds a acquis Consultants GÉNIPLUS/Nageco et Consumaj Estrie de cette manière.

Le Fonds a effectué des opérations avec les compagnies de construction contrôlées par GENIVAR inc. Les opérations les plus importantes sont présentées dans le tableau suivant :

	3 mois		9 mois	
	2008	2007	2008	2007
EN MILLIERS DE DOLLARS	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Produits	112 \$	458 \$	625 \$	2 627 \$
Acquisition d'immobilisations corporelles	-	157 \$	-	1 568 \$

Les opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et ont été mesurées à la valeur d'échange qui représente le montant de la contrepartie établie et acceptée par les parties apparentées en tenant compte de la juste valeur marchande de biens et de services comparables.

En juillet 2007, GENIVAR inc. a décidé de mettre fin à ses activités en tant qu'entrepreneur général en construction. Par conséquent, il y a une réduction progressive des opérations avec les compagnies de construction contrôlées par GENIVAR inc.

Des avances ont été effectuées entre le Fonds et le porteur de parts sans contrôle. Le taux d'intérêt appliqué est identique à celui utilisé par la banque. Au 27 septembre 2008, les avances à payer au porteur de parts sans contrôle s'élevaient à 0,3 M\$. La charge d'intérêts nette facturée par le porteur de parts sans contrôle au Fonds s'est élevée à 0,1 M\$ pour les périodes de trois et de neuf mois terminées le 27 septembre 2008.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Le Fonds ne possède aucun arrangement hors bilan en date du 27 septembre 2008.

ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Les tableaux suivants présentent un résumé des engagements contractuels à long terme du Fonds.

EN MILLIERS DE DOLLARS	Moins d'un an	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 3 ans	Entre 3 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	Après 5 ans	Total
Soldes de prix d'achat à payer	13 529 \$	-	-	-	-	-	13 529 \$
Dette à long terme, incluant la partie à court terme	818 \$	1 083 \$	-	-	-	-	1 901 \$
Avances bancaires ⁽¹⁾	-	-	64 784 \$	-	-	-	64 784 \$

⁽¹⁾ À la suite de l'appel public à l'épargne du 2 octobre 2008, le produit net de la transaction, environ 47,8 M\$, a été appliqué au remboursement des avances bancaires.

EN MILLIERS DE DOLLARS	2008 (3 mois)	2009	2010	2011	2012	2013	Années suivantes	Total
Contrats de location-exploitation	2 998 \$	11 775 \$	10 456 \$	9 590 \$	8 398 \$	6 819 \$	24 534 \$	74 570 \$

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 2 octobre 2008, le Fonds a émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne 1 391 650 parts pour un produit brut de 35,0 M\$. Simultanément à la clôture du placement, GENIVAR inc., le porteur de parts sans contrôle, a souscrit, directement et indirectement, 596 421 parts SEC échangeables non subordonnées de catégorie B de GENIVAR SEC et 596 421 parts avec droit de vote spécial du Fonds pour un produit brut de 15,0 M\$. Les frais totaux liés à l'émission se sont élevés à

2,3 M\$ moins les impôts futurs de 0,2 M\$. À la suite de cette transaction, le Fonds détient 14 294 089 parts SEC de catégorie A de GENIVAR SEC, représentant une participation de 61,2 %.

En octobre 2008, le Fonds a acquis tous les actifs et passifs de Consultants GÉNIPLUS/Nageco, une firme d'ingénierie en structure du bâtiment, ouvrages d'art et ponts et infrastructures municipales et de Consumaj Estrie, une firme d'ingénierie en environnement et infrastructures municipales, toutes deux basées au Québec et détenues précédemment par GENIVAR inc.

FACTEURS DE RISQUE

Des risques et incertitudes hors de notre contrôle pourraient nuire à nos activités commerciales, à nos résultats d'exploitation et à la situation financière du Fonds. Dans un tel cas, notre capacité à opérer des distributions sur les parts pourrait être touchée négativement et le cours des parts pourrait baisser.

Les risques et incertitudes du Fonds n'ont pas changé de façon importante par rapport à ceux mentionnés dans le Rapport annuel 2007 du Fonds.

GLOSSAIRE

Produits nets

Les produits nets sont définis comme étant les produits moins les coûts directs liés aux sous-consultants et autres dépenses directes recouvrées auprès de nos clients. Les produits nets ne constituent pas une mesure conforme selon les PCGR et ne sont pas assortis d'une signification normalisée dictée par les PCGR. Par conséquent, les produits nets pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Les investisseurs sont avertis que les produits nets ne devraient pas être interprétés comme une solution de rechange aux produits de la période (tels qu'établis conformément aux PCGR), à titre d'indicateur du rendement du Fonds.

BAIIA

Le BAIIA est constitué du bénéfice net pour la période avant intérêts débiteurs, impôts, amortissement des immobilisations corporelles et amortissement des actifs incorporels. Le BAIIA ne constitue pas une mesure conforme aux PCGR et n'est pas assorti d'une signification normalisée dictée par les PCGR. Par conséquent, le BAIIA pourrait ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres émetteurs.

Encaisse distribuable

L'encaisse distribuable est calculée en vertu des recommandations incluses dans la publication de l'ICCA intitulée *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires*. Les liquidités distribuables normalisées s'entendent des flux de trésorerie d'exploitation de la période qui figurent dans les états financiers établis selon les PCGR, y compris les effets des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et les flux de trésorerie d'exploitation liés aux activités abandonnées, déduction faite des ajustements au titre :

- a) des dépenses en immobilisations totales qui figurent dans les états financiers établis selon les PCGR;
- b) des restrictions touchant les distributions pour assurer la conformité aux clauses restrictives de nature financière qui s'appliquent à la date du calcul des liquidités distribuables normalisées, et des limitations résultant de la présence d'une participation sans contrôle dans une filiale.

Le Fonds a également calculé une encaisse distribuable ajustée, qui se définit en tant qu'encaisse distribuable normalisée ajustée pour des éléments spécifiques à l'entité jugés pertinents par la direction pour déterminer les niveaux de distribution.

Ratio de distribution

Le ratio de distribution normalisé est défini comme étant les distributions totales en espèces déclarées divisées par l'encaisse distribuable normalisée. Le ratio de distribution ajusté est défini comme étant les distributions totales en espèces déclarées divisées par l'encaisse distribuable ajustée.