



Fonds de Revenu GENIVAR

Rapport du 3^e trimestre

Pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES

Rapport de gestion.....	3
Déclarations prospectives.....	3
Mesures non conformes aux PCGR	4
Survol du Fonds	4
Faits saillants	5
Information financière consolidée choisie	9
Résultats d'exploitation	10
Encaisse distribuable.....	16
Distribution en espèces.....	18
Carnet de commandes	19
Liquidités.....	20
Le Fonds.....	22
Gouvernance.....	24
Principales conventions comptables	25
Opérations entre parties apparentées	27
Arrangements hors bilan	28
Engagements contractuels	28
Événements subséquents.....	28
Facteurs de risque	28
Glossaire.....	29

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 9 novembre 2009, a été préparé en vue d'aider les lecteurs à comprendre le Fonds de revenu GENIVAR, (le « Fonds » ou « GENIVAR »), 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 le trimestre terminé le 26 septembre 2009 ainsi qu'avec les états financiers consolidés vérifiés du Fonds et les notes afférentes pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Les états financiers consolidés 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 28 juin au 26 septembre 2009. Les trimestres du Fonds comptent habituellement 13 semaines, à l'exception du dernier trimestre, qui doit se terminer le 31 décembre de chaque année et du premier trimestre suivant la fin d'exercice.

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 Société en commandite (« 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 utilisées par les fonds de revenu canadiens à capital variable à titre d'indicateurs de la performance financière qui ne sont pas reconnus en vertu des PCGR. Ces mesures pourraient différer des mesures utilisées par d'autres entités semblables et, par conséquent, elles pourraient ne pas leur être comparables. Le Fonds estime que ces mesures complémentaires sont utiles et susceptibles d'aider les investisseurs à évaluer un placement dans les parts 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.

SURVOL DU FONDS

Le Fonds est un chef de file canadien qui offre une gamme complète de services de génie-conseil aux clients des secteurs public et privé. Le Fonds offre une large gamme de services professionnels de consultation, dont des services de planification, d'ingénierie, d'architecture, de services environnementaux et de gestion de projets, à toutes les phases d'exécution des projets, soit de la phase des études de mise en œuvre initiales jusqu'aux phases de conception, de construction, de mise en service et d'entretien. Le Fonds a mis au point une approche d'équipe pluridisciplinaire où les ressources travaillent de concert avec les clients pour concevoir des solutions optimisées respectant les échéances et le budget. Le Fonds œuvre dans cinq marchés différents : le bâtiment, l'industriel et l'énergie, les infrastructures municipales, le transport et l'environnement.

Le modèle d'affaires du Fonds repose sur le maintien d'une position de chef de file dans les régions où elle évolue grâce à un engagement solide envers les collectivités locales et les clients en tenant compte de leurs besoins. Le modèle du Fonds se traduit par d'importants bureaux régionaux détenant une part de marché établie et présentant une offre complète de services à toutes les phases d'exécution d'un projet. Le Fonds a des bureaux permanents dans six provinces du Canada (Québec, Ontario, Manitoba, Saskatchewan, Alberta et Colombie-Britannique) et dans les Caraïbes. Les directeurs responsables de chacun des segments de marché travaillent en collaboration avec les directeurs régionaux afin d'exploiter et de coordonner les marchés desservis. Cette approche permet au Fonds d'offrir un service complet de premier ordre à l'échelle nationale, peu importe où se trouve le client.

Le Fonds est l'une des plus importantes firmes de génie-conseil au Canada en termes de nombre d'employés, avec plus de 3 800 gestionnaires, professionnels, techniciens, technologues et personnel de soutien dans plus de 70 villes au Canada et à l'international.

FAITS SAILLANTS

Le Fonds a obtenu des résultats solides au cours du troisième trimestre de 2009. Les revenus ont connu une hausse de 19,9 % et atteint 125,4 M\$ au cours de trimestre, comparativement à 104,7 M\$ en 2008. Les produits nets se sont établis à 101,2 M\$, représentant une hausse de 17,9 % par rapport à la même période en 2008. Les acquisitions ont représenté environ 65,0 % de cette croissance, et le reste est attribuable à la croissance interne. Au 26 septembre 2009, le BAIIA a atteint 21,4 M\$, une hausse de 9,6 % par rapport aux 19,5 M\$ enregistrés au 28 juin 2009. La marge du BAIIA sur les produits nets a atteint 21,1 %, se situant bien au-delà de notre fourchette cible de 18 à 20 %, mais en deçà du 22,9 % enregistré au cours de la même période en 2008. Cependant, les résultats actuels du troisième trimestre ont été affectés négativement par une perte de change de 1,0 M\$ attribuable à un dollar canadien fort. La perte de change depuis le début de l'exercice est de 1,9 M\$. Sans cette charge additionnelle, la marge du BAIIA aurait été de 22,1 % au cours du troisième trimestre de 2009.

Le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle était de 14,4 M\$ ou 0,62 \$ dilué par part pour le troisième trimestre, en hausse par rapport aux 13,7 M\$ ou 0,64 \$ dilué par part générés au cours du même trimestre de 2008. Au cours du troisième trimestre, l'encaisse distribuable ajustée a atteint 18,2 M\$, desquels 8,8 M\$ ont été distribués aux porteurs de parts, ce qui représente un ratio de distribution ajusté de 48,2 %. Pour la période de neuf mois, l'encaisse distribuable ajustée a atteint 44,8 M\$, desquels 26,3 M\$ ont été distribués aux porteurs de parts, ce qui représente un ratio de distribution ajusté de 58,6 %.

Le Fonds a ajouté un peu plus d'une centaine d'employés à son personnel au cours du trimestre par l'entremise de trois acquisitions. WM.R. Walker Engineering (« Walker »), une firme d'ingénierie multidisciplinaire basée à Sault Ste. Marie comptant une quinzaine d'employés a joint les rangs en juillet. L'arrivée de Magnate Engineering & Associates et de Magnate Communications Corp. (ensemble « Magnate »), deux firmes de télécommunications de 70 employés basées en Ontario et en Colombie-Britannique, a permis au Fonds de se positionner en tant que principal acteur dans les industries du sans fil, de la fibre optique et des services de communication par câble. Enfin, le Fonds a acquis une firme d'ingénierie du bâtiment basée à Montréal connue sous le nom commercial de Progemes Consultants (« Progemes »), qui compte 20 employés, ce qui a permis au Fonds d'accroître ses services en ingénierie du bâtiment. Après la fin du trimestre, le Fonds a acquis deux petites entreprises, pour un total de quinze nouveaux employés. Harp Engineering and Design (« Harp »), une firme spécialisée en mécanique et en électricité située à St. Catharines, et Gilles Taché & Associés (« Gilles Taché »), une firme en infrastructures municipales de Sainte-Agathe, au Québec, se sont toutes deux jointes à GENIVAR. Bien que le rythme de croissance par les acquisitions des neuf premiers mois de 2009 soit inférieur à celui des années précédentes, le Fonds prévoit conserver sa stratégie de consolidation.

Toutes les régions ont contribué aux excellents résultats financiers du troisième trimestre. Le carnet de commandes a atteint 334,2 M\$ au 26 septembre 2009, et les perspectives pour la fin d'exercice et l'année 2010 demeurent positives pour la majorité des segments de marché. Cependant, l'environnement de travail du secteur privé commercial et du secteur industriel demeure difficile. Au cours de la période du 28 juin 2009 au 26 septembre 2009, le Fonds a obtenu plusieurs importants contrats, y compris les suivants :

- Études et services d'ingénierie pour le tablier de pont de l'autoroute 40 (3 km en direction Est et Ouest), Montréal, ministère des Transports du Québec.
- Évaluation et plan de remise en état d'un site contaminé, échangeur du Complexe Turcot, Montréal, ministère des Transports du Québec.
- Services d'ingénierie et mise en œuvre de l'équipement de télécommunications sur 67 sites, Vidéotron, Québec.
- Ingénierie structurale du Complexe Dix-30, Phase 3, Devimco inc., Québec.
- Étude d'impact sur l'environnement, délivrance de permis et audience publique, et services d'ingénierie multidisciplinaire, boulevard Promenade Samuel-De Champlain, phases 2 et 3, Québec, Commission de la capitale nationale du Québec.
- Réaménagement du barrage Sartigan, Saint-Georges, ministère du Développement durable, de l'Environnement et des Parcs du Québec.
- Remplacement du pont Constant Creek, Autoroute 132, Renfrew, Ontario, ministère des Transports de l'Ontario.
- Services d'ingénierie multidisciplinaire et d'étude de procédés pour la restauration du site de la mine Sherridon, Manitoba Ministry of Mines.
- Services d'études d'avant-projets sommaires, de conception détaillée, de gestion et administration de construction, élargissement à quatre voies de l'Autoroute 63 (36 km), Alberta Ministry of Transportation.
- Services d'ingénierie multidisciplinaire, sous-station Mount Pleasant, British Columbia Transmissions Corporation, BC Hydro.

Le Fonds a continué à consolider ses systèmes et services administratifs afin d'intégrer les acquisitions complétées au cours de l'exercice et d'adapter sa structure organisationnelle afin qu'elle réponde aux besoins d'une entreprise en croissance. À la suite de la fin du trimestre, le Fonds a entamé la mise en place d'un système d'information à l'échelle de l'entreprise. Le système d'information sera mis en œuvre au cours d'une période de 14 mois et sera complétée en décembre 2010. Le système améliorera la capacité du Fonds à atteindre un plus haut niveau d'intégration, de collaboration et de développement des affaires.

Au cours du troisième trimestre, le Fonds a modifié ses facilités de crédit, en augmentant la facilité de prêt à terme de 80,0 M\$ à 100,0 M\$. Les termes de la modification stipulent qu'à la réalisation d'un financement par l'émission de parts, la facilité de prêt à terme serait rétablie à 80,0 M\$. Au 26 septembre 2009, le Fonds possédait des passifs financiers à long terme de 86,4 M\$, constitués principalement d'avances bancaires de 72,2 M\$. En tenant compte de la trésorerie et équivalents de 13,0 M\$ disponibles au 26 septembre 2009, la position de trésorerie négative du Fonds était de 59,2 M\$ à la fin du troisième trimestre. Après la fin du trimestre, le 16 octobre 2009, le Fonds a complété avec succès un financement de 100,0 M\$ réalisé par l'entremise d'un appel public à l'épargne de 3 809 500 parts au prix de 26,25 \$. GENIVAR SEC détient actuellement 27 163 976 parts en circulation, desquelles 18 103 589 (66,6 %) sont détenues indirectement par le Fonds et 9 060 387 (33,4 %) par GENIVAR inc., le porteur de parts sans contrôle. À la suite de cet appel public à l'épargne, le Fonds a atteint le montant maximum de capital pouvant être émis en vertu des précisions concernant la croissance normale des entités intermédiaires de placement déterminées jusqu'au 31 décembre 2010. De plus, en vertu de la modification aux facilités de crédit, la facilité de prêt à terme a été rétablie à 80,0 M\$. À la suite du financement par parts, le Fonds a un bilan équilibré et est en mesure de poursuivre sa stratégie de croissance par l'entremise d'initiatives internes et d'acquisitions stratégiques.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	2009				2008				2007
	DMC	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
	DOUZE MOIS CONTINUS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 28 JUIN AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 MARS AU 27 JUIN (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 28 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (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)
Résultats d'exploitation									
Produits	458 620 \$	125 426 \$	120 045 \$	97 431 \$	115 718 \$	104 650 \$	97 348 \$	70 087 \$	70 528 \$
Produits nets (1)	379 882 \$	101 181 \$	100 634 \$	84 804 \$	93 263 \$	85 814 \$	80 869 \$	60 148 \$	57 999 \$
Bénéfice brut	192 796 \$	52 054 \$	50 422 \$	42 410 \$	47 910 \$	43 792 \$	40 440 \$	29 966 \$	28 762 \$
BAIIA	77 215 \$	21 385 \$	19 507 \$	16 725 \$	19 598 \$	19 670 \$	17 463 \$	11 878 \$	12 788 \$
Bénéfice net	29 128 \$	8 824 \$	7 674 \$	6 404 \$	6 226 \$	8 325 \$	6 666 \$	4 598 \$	5 676 \$
Bénéfice net par part									
De base (2)		0,62 \$	0,54 \$	0,45 \$	0,44 \$	0,65 \$	0,52 \$	0,36 \$	0,44 \$
Dilué		0,62 \$	0,54 \$	0,45 \$	0,44 \$	0,64 \$	0,52 \$	0,35 \$	0,43 \$
Nombre moyen pondéré de parts		14 276 466	14 276 730	14 277 078	14 192 428	12 870 030	12 870 364	12 870 664	12 858 533
Nombre moyen pondéré dilué de parts		23 351 903	23 348 960	23 345 696	23 224 760	21 352 768	21 350 781	21 347 826	21 332 787
Encaisse distribuable									
Encaisse distribuable									
Normalisée	18 280 \$	939 \$	(2 484 \$)	9 504 \$	10 321 \$	6 824 \$	5 278 \$	5 461 \$	18 293 \$
Ajustée	58 565 \$	18 174 \$	14 512 \$	12 125 \$	13 754 \$	16 078 \$	13 242 \$	9 798 \$	11 218 \$
Encaisse distribuable, par part (3)									
Normalisée		0,04 \$	(0,11 \$)	0,41 \$	0,44 \$	0,32 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,86 \$
Ajustée		0,78 \$	0,62 \$	0,52 \$	0,59 \$	0,75 \$	0,62 \$	0,46 \$	0,53 \$
Distributions déclarées	45 542 \$	8 758 \$	8 758 \$	8 758 \$	19 268 \$	8 011 \$	5 340 \$	5 340 \$	11 749 \$
Distributions déclarées, par part (3)	1,97 \$	0,38 \$	0,38 \$	0,38 \$	0,83 \$	0,38 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,55 \$
Ratio de distribution ajusté	77,8 %	48,2 %	60,4 %	72,2 %	140,1 %	49,8 %	40,3 %	54,5 %	104,7 %

- (1) Les produits nets sont constitués des produits moins les coûts liés aux sous-consultants et autres dépenses directes (voir le glossaire).
- (2) Au 26 septembre 2009, 14 294 089 parts du Fonds et 9 060 387 parts SEC échangeables de catégorie B et de catégorie C étaient en circulation pour un total de 23 354 476 parts. En date du 9 novembre 2009, date du présent rapport de gestion, 18 103 589 parts du Fonds et 9 060 387 parts SEC échangeables de catégorie B et de catégorie C étaient en circulation pour un total de 27 163 976 parts.
- (3) L'encaisse distribuable par part et les distributions déclarées par part sont calculées sur la base du nombre moyen pondéré dilué de parts.

INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE CHOISIE

FAITS FINANCIERS SAILLANTS

EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	3 mois		9 mois	
	2009	2008	2009	2008
	POUR LA PÉRIODE DU 28 JUIN AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Produits nets	101 181 \$	85 814 \$	286 619 \$	226 831 \$
BAIIA	21 385 \$	19 670 \$	57 617 \$	49 011 \$
Bénéfice net	8 824 \$	8 325 \$	22 902 \$	19 589 \$
Bénéfice net par part				
De base	0,62 \$	0,65 \$	1,60 \$	1,52 \$
Dilué	0,62 \$	0,64 \$	1,60 \$	1,51 \$

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 mois		9 mois	
	2009	2008	2009	2008
	POUR LA PÉRIODE DU 28 JUIN AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Encaisse distribuable				
Normalisée	939 \$	6 824 \$	7 959 \$	17 563 \$
Ajustée	18 174 \$	16 078 \$	44 811 \$	39 118 \$
Distributions totales déclarées	8,758 \$	8 011 \$	26 274 \$	18 691 \$
Ratio de distribution				
Ajusté	48,2 %	49,8 %	58,6 %	47,8 %

BILANS

EN MILLIERS DE DOLLARS	2009	2008
	AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
Actif total	485 113 \$	427 187 \$
Passif financier à long terme (1)	86 379 \$	26 546 \$

(1) Les passifs financiers à long terme sont constitués des soldes de prix d'achat à payer et de la dette à long terme, incluant leur partie à court terme, et des avances bancaires.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	3 mois		9 mois	
	2009	2008	2009	2008
	POUR LA PÉRIODE DU 28 JUIN AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART				
Produits	125 426 \$	104 650 \$	342 902 \$	272 085 \$
Moins : Sous-consultants et autres charges directes	24 245 \$	18 836 \$	56 283 \$	45 254 \$
Produits nets	101 181 \$	85 814 \$	286 619 \$	226 831 \$
Coûts directs liés aux projets	49 127 \$	42 022 \$	141 733 \$	112 633 \$
Bénéfice brut	52 054 \$	43 792 \$	144 866 \$	114 198 \$
Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres	30 669 \$	24 122 \$	87 269 \$	65 187 \$
BAIIA	21 385 \$	19 670 \$	57 617 \$	49 011 \$
Intérêts	626 \$	778 \$	1 512 \$	1 491 \$
Amortissement des immobilisations corporelles	1 642 \$	1 171 \$	4 611 \$	3 058 \$
Amortissement des actifs incorporels	4 213 \$	3 818 \$	12 317 \$	11 041 \$
Bénéfice avant les impôts et la part du porteur de parts sans contrôle	14 904 \$	13 903 \$	39 177 \$	33 421 \$
Impôts sur les bénéfices	479 \$	205 \$	1 725 \$	1 084 \$
Bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle	14 425 \$	13 698 \$	37 452 \$	32 337 \$
Part du porteur de parts sans contrôle	5 601 \$	5 373 \$	14 550 \$	12 748 \$
Bénéfice net	8 824 \$	8 325 \$	22 902 \$	19 589 \$
Bénéfice net de base par part	0,62 \$	0,65 \$	1,60 \$	1,52 \$
Nombre moyen pondéré de parts	14 276 466	12 870 030	14 276 753	12 870 350
Bénéfice net dilué par part	0,62 \$	0,64 \$	1,60 \$	1,51 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts	23 351 903	21 352 768	23 352 088	21 353 568

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Produits

Le Fonds est structuré selon un seul secteur d'exploitation, les services de consultation. La performance financière et les résultats du Fonds devraient être mesurés et analysés en relation avec les produits générés par honoraires, ou les 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.

Les produits pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 ont augmenté de 20,7 M\$ (19,9 %) pour se situer à 125,4 M\$ en 2009 comparativement à 104,7 M\$ en 2008.

Les produits pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009 ont augmenté de 70,8 M\$ (26,0 %) pour se situer à 342,9 M\$ en 2009 comparativement à 272,1 M\$ en 2008.

Les 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 101,2 M\$ pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 et à 85,8 M\$ pour la période correspondante en 2008, ce qui représente une hausse de 15,4 M\$ (17,9 %).

Les produits nets sont passés de 226,8 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 28 juin 2008 à 286,6 M\$ pour la période correspondante terminée en 2009, ce qui représente une augmentation de 26,4 %.

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 2009 contre 2008	%	Variation 2009 contre 2008	%
Produits				
Croissance par acquisitions (1)	11 896	11,37 %	40 838	15,01 %
Croissance interne (1)	7 613	8,48 %	28 712	11,02 %
Augmentation totale	20 776	19,85 %	70 817	26,03 %

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 mois		9 mois	
	Variation 2009 contre 2008	%	Variation 2009 contre 2008	%
Produits nets				
Croissance par acquisitions (1)	10 045	11,71 %	35 018	15,44 %
Croissance interne (1)	5 322	6,20 %	24 770	10,92 %
Augmentation totale	15 367	17,91 %	59 788	26,36 %

(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.

De septembre 2008 à septembre 2009, le nombre d'employés a augmenté de plus de 11,8 % en passant de 3 400 à plus de 3 800 employés.

La croissance interne pour la période de trois mois de 8,48 % sur les produits et 6,20 % sur les produits nets se situe dans la fourchette cible de 5 à 10 % du Fonds pour la croissance interne. La croissance interne pour la période de neuf mois est d'un peu plus de 10,0 % pour les produits et les produits nets, dans la partie supérieure de la fourchette cible du Fonds.

Charges

Les charges d'exploitation se composent de deux éléments majeurs, soit les 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, 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, la charge d'intérêts ainsi que le gain ou la perte de change.

Les indicateurs-clés de performance du Fonds 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

Pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, les coûts directs liés aux projets représentaient 48,6 % des produits nets comparativement à 49,0 % pour la même période en 2008.

Pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009, les coûts directs liés aux projets représentaient 49,5 % des produits nets comparativement à 49,7 % pour la même période en 2008.

En termes de pourcentage des produits nets, les coûts directs liés aux projets des quatre derniers trimestres se détaillent comme suit :

- 48,6 % T3-2009
- 49,9 % T2-2009
- 50,0 % T1-2009
- 48,6 % T4-2008

Bénéfice brut

Pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, le bénéfice brut représentait 51,4 % des produits nets comparativement à 51,0 % pour la même période en 2008.

Pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009, le bénéfice brut représentait 50,5 % des produits nets comparativement à 50,3 % pour la même période en 2008.

En termes de pourcentage des produits nets, le bénéfice brut au cours des quatre derniers trimestres se détaille comme suit:

- 51,4 % T3-2009
- 50,1 % T2-2009
- 50,0 % T1-2009
- 51,4 % T4-2008

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 26 septembre 2009, ont augmenté pour se situer à 30,7 M\$, comparativement à 24,1 M\$ pour la même période en 2008. En pourcentage des produits nets, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres représentaient 30,3 % pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, par rapport à 28,1 % pour la même période en 2008.

Les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres, pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009, ont augmenté pour se situer à 87,3 M\$, comparativement à 65,2 M\$ pour la même période en 2008. En pourcentage des produits nets, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres représentaient 30,4 % pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009, par rapport à 28,7 % pour la même période en 2008.

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 :

- 30,3 % T3-2009
- 30,7 % T2-2009
- 30,3 % T1-2009
- 30,4 % T4-2008

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.

Au cours du troisième trimestre, le Fonds continue à être affecté par la force du dollar canadien. De ce fait, le Fonds a enregistré une perte de change de 1,0 M\$ au troisième trimestre de 2009 et une perte de change cumulative de 1,9 M\$ depuis le début de l'exercice. En comparaison, en 2008, le Fonds avait enregistré un gain de change de 0,03 M\$ au cours du troisième trimestre et de 0,3 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 27 septembre 2008. Sans cette perte de change, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres représenteraient alors 29,4 % des produits nets au cours du troisième trimestre de 2009 et de 29,7 % au cours du deuxième trimestre de la même année.

Par contre, le taux d'utilisation global des effectifs facturables sur les projets en 2009 demeure légèrement inférieur à celui de 2008, ce qui entraîne une augmentation des heures des employés imputées à des projets non facturables.

BAIIA

Le BAIIA pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 était de 21,4 M\$, en hausse de 1,7 M\$ par rapport aux 19,7 M\$ pour la même période en 2008, ce qui représente une augmentation de 8,7 %. En termes de pourcentage des produits nets, le BAIIA était de 21,1 % pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 en comparaison à 22,9 % pour la même période en 2008. Sans l'incidence de la perte de change, la marge sur le BAIIA aurait été de 22,1 %.

Le BAIIA pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009 était de 57,6 M\$, en hausse de 8,6 M\$ par rapport aux 49,0 M\$ pour la même période en 2008, ce qui représente une augmentation de 17,6 %. En termes de pourcentage des produits nets, le BAIIA était de 20,1 % pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009 en comparaison à 21,6 % pour la même période en 2008. Sans l'incidence de la perte de change, la marge sur le BAIIA aurait été de 20,8 %.

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

- 21,1 % T3-2009
- 19,4 % T2-2009
- 19,7 % T1-2009
- 21,0 % T4-2008

Au cours du troisième trimestre, la marge du BAIIA a dépassé la fourchette cible de 18 % à 20 % de BAIIA sur les produits nets du Fonds.

Amortissement

L'amortissement des immobilisations corporelles, pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, était de 1,6 M\$ comparativement à 1,2 M\$ pour la même période en 2008. Pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009, l'amortissement des immobilisations corporelles était de 4,6 M\$ en 2009 comparativement à 3,1 M\$ pour la même période 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 26 septembre 2009, était de 4,2 M\$ par rapport à 3,8 M\$ pour la même période en 2008. Pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009, l'amortissement des actifs incorporels a augmenté de 1,3 M\$ en passant de 11,0 M\$ en 2008 à 12,3 M\$ en 2009. La hausse de l'amortissement des actifs incorporels résulte des diverses acquisitions d'entreprises.

Intérêts

La charge d'intérêts, pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 se situait à 0,6 M\$ comparativement à 0,8 M\$ pour la même période en 2008. La charge d'intérêts pour les périodes de neuf mois se situait à 1,5 M\$ en 2009 et en 2008.

Impôts sur les bénéfices

Pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, le Fonds a constaté un montant de 0,5 M\$ à titre de charge d'impôts sur les bénéfices comparativement à 0,2 M\$ pour la même période en 2008. Pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009, le Fonds a constaté un montant de 1,7 M\$ à titre de charge d'impôts sur les bénéfices comparativement à 1,1 M\$ pour la même période en 2008. Les impôts actuels sur les bénéfices sont principalement liés aux activités internationales du Fonds.

Règles EIPD

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances du Canada a annoncé de nouvelles mesures fiscales proposant des changements à la façon d'imposer certaines entités intermédiaires de placement déterminées (une « EIPD »), comme les fiducies de revenu cotées en bourse, et les distributions de ces entités (les « règles EIPD »). Le projet de loi C-52, qui a reçu la sanction royale le 22 juin 2007, énonçait les règles EIPD et leur mise en œuvre.

En vertu des règles EIPD, le Fonds sera assujéti au niveau d'imposition des fiducies, à compter du 1^{er} janvier 2011, à un taux comparable au taux d'imposition des sociétés combiné fédéral-provincial applicable à certains types de revenu (sauf les dividendes imposables). De plus, les distributions imposables versées aux porteurs de parts seront traitées, à compter du 1^{er} janvier 2011, comme des dividendes d'une société canadienne imposable, mais le traitement fiscal des distributions versées à titre de remboursement de capital par une EIPD ne changera pas. Rien ne garantit que le Fonds sera en mesure de maintenir les distributions à leur niveau actuel à compter de 2011.

Le Fonds pourra bénéficier de l'application différée des règles EIPD. Si, au cours de la période allant du 1^{er} novembre 2006 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 (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.

Le 25 février 2009, le ministre des Finances a publié les notes explicatives accompagnant les précisions concernant la croissance normale en vue d'accélérer la disponibilité des montants de l'objectif au titre de la « règle refuge » de 2009 et 2010 pour les rendre disponibles immédiatement, tel qu'il avait été annoncé en 2008. Cette modification permettra de façon générale à une fiducie comme le Fonds d'utiliser les montants de l'objectif au titre de la « règle refuge » restant (incluant les montants du seuil minimum de 50,0 M\$, le cas échéant) dans la même année plutôt que progressivement en 2009 et 2010. Compte tenu de sa capitalisation boursière au 31 octobre 2006 et de l'émission en 2008 et 2007 de parts du Fonds et de parts échangeables en parts du Fonds, 100,0 M\$ de parts du Fonds et de parts échangeables en parts du Fonds pourraient être émises en une seule année plutôt que progressivement en 2009 et 2010.

Après la fin du trimestre, le Fonds a émis 3 809 500 parts pour un produit brut d'environ 100,0 M\$. Avec cette émission, le Fonds a atteint le montant maximum de nouveaux capitaux pouvant être émis en vertu des directives en matière de croissance normale de fiducies de revenu émises dans le public jusqu'au 31 décembre 2010.

Règles de conversion

La législation actuelle contient également certaines dispositions visant à faciliter la conversion, avec imposition différée, des fiducies de revenu existantes en sociétés par actions (les « règles de conversion »). Le Fonds examine et analyse actuellement les règles de conversion en tenant compte de l'intérêt des porteurs de parts après 2010.

Bénéfice net et bénéfice net par part

Le bénéfice net du Fonds pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 était de 8,8 M\$ ou 0,62 \$ par part de base et dilué comparativement à 8,3 M\$ ou 0,65 \$ par part de base et 0,64 \$ par part dilué pour la même période en 2008.

Le bénéfice net du Fonds pour la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009 était de 22,9 M\$ ou 1,60 \$ par part de base et dilué comparativement à 19,6 M\$ ou 1,52 \$ par part de base et 1,51 \$ par part dilué pour la même période en 2008.

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	
	2009	2008	2009	2008
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	POUR LA PÉRIODE DU 28 JUIN AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 837 \$	8 908 \$	16 878 \$	24 253 \$
Dépenses en immobilisations payées	(1 898 \$)	(2 084 \$)	(8 919 \$)	(6 690 \$)
Encaisse distribuable normalisée	939 \$	6 824 \$	7 959 \$	17 563 \$
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (1)	17 235 \$	9 254 \$	36 852 \$	21 555 \$
Encaisse distribuable ajustée	18 174 \$	16 078 \$	44 811 \$	39 118 \$
Encaisse distribuable ajustée, par part (2)	0,78 \$	0,75 \$	1,92 \$	1,83 \$
Ratio de distribution				
Normalisé	932,7 %	117,4 %	330,1 %	106,4 %
Ajusté	48,2 %	49,8 %	58,6 %	47,8 %
Distributions				
Distributions déclarées sur les parts du Fonds	5 361 \$	4 839 \$	16 081 \$	11 287 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC échangeables de catégorie B	1 624 \$	1 397 \$	4 870 \$	3 265 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC échangeables de catégorie C	1 773 \$	1 775 \$	5 323 \$	4 139 \$
Distributions totales déclarées	8 758 \$	8 011 \$	26 274 \$	18 691 \$
Distributions totales déclarées, par part (2)	0,38 \$	0,37 \$	1,13 \$	0,87 \$

(1) 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.

(2) L'encaisse distribuable par part et les distributions déclarées par part sont calculées sur la base du nombre moyen pondéré dilué de parts.

Au cours de la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, le Fonds a généré 18,2 M\$ d'encaisse distribuable ajustée, comparativement à 16,1 M\$ pour la même période en 2008.

Le ratio de distribution ajusté pour le trimestre est de 48,2 % par rapport à 49,8 % pour la même période en 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, à l'équipement, 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. Pour les entreprises acquises, cela implique aussi une mise à niveau en matière de logiciels et d'équipement de technologie de l'information pour s'harmoniser aux normes du Fonds.

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. Depuis juillet 2008, la distribution mensuelle est de 0,1250 \$ par part ou 1,50 \$ par part sur une base annuelle. En décembre 2008, le Fonds a annoncé une distribution spéciale unique de 0,45 \$ par part pour les détenteurs inscrits à la fermeture des marchés le 31 décembre 2008 comparativement à une distribution spéciale unique de 0,30 \$ en novembre 2007. La distribution spéciale unique de décembre 2008 a été versée en janvier 2009.

	3 mois		9 mois	
	2009	2008	2009	2008
EN MILLIERS DE DOLLARS	POUR LA PÉRIODE DU 28 JUIN AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 837 \$	8 908 \$	16 878 \$	24 253 \$
Bénéfice net	8 824 \$	8 235 \$	22 902 \$	19 589 \$
Part du porteur de parts sans contrôle	5 601 \$	5 373 \$	14 550 \$	12 748 \$
Bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle	14 425 \$	13 698 \$	37 452 \$	32 337 \$
Distributions en espèces déclarées	8 758 \$	8 011 \$	26 274 \$	18 691 \$
Excédent (déficit) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	(5 921 \$)	897 \$	(9 396 \$)	5 562 \$
Excédent du bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle sur les distributions en espèces déclarées	5 667 \$	5 687 \$	11 178 \$	13 646 \$

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

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation étaient inférieures de 5,9 M\$ aux distributions en espèces déclarées pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 comparativement à un excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces de 0,9 M\$ pour la même période en 2008.

Au troisième trimestre, l'intégration continue des récentes acquisitions et la situation économique continuent à avoir une incidence sur le fonds de roulement et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Au cours du second trimestre, l'augmentation du délai de recouvrement des comptes débiteurs et de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation était principalement attribuable au haut niveau de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation à la fin du deuxième trimestre de 2009. Au cours du troisième trimestre, l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation ont été facturés, ce qui a entraîné une augmentation des comptes débiteurs à la fin de ce trimestre. Conséquemment, le délai de recouvrement des comptes débiteurs et de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation à la fin du trimestre est toujours élevé et se situe à 121 jours. De plus, les résultats historiques démontrent qu'une hausse du délai de recouvrement des comptes débiteurs et de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation est toujours notable entre le deuxième et le troisième trimestre. Le Fonds prévoit un retour à un meilleur délai au cours du dernier trimestre de 2009.

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 26 septembre 2009, 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 à ces actifs. Abstraction faite de l'incidence de l'amortissement des actifs incorporels, le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle excéderait les distributions en espèces déclarées de 9,3 M\$ pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009 comparativement à 9,1 M\$ pour la même période en 2008.

CARNET DE COMMANDES

Au 26 septembre 2009, le carnet de commandes, lequel représente les produits à percevoir de contrats signés non exécutés, s'établissait à 334,2 M\$. Au 27 septembre 2008, le carnet de commandes s'établissait à 305,0 M\$, ce qui représente une augmentation de 29,2 M\$ (9,6 %). Dans l'industrie, il est de

commune mesure d'évaluer un carnet de commandes en termes de mois de travail. Au 26 septembre 2009, le carnet de commandes représente environ 8,2 mois de travail assuré.

- 334,2 M\$ T3-2009
- 321,3 M\$ T2-2009
- 316,9 M\$ T1-2009
- 314,1 M\$ T4-2008

LIQUIDITÉS

	3 mois		9 mois	
	2009	2008	2009	2008
EN MILLIERS DE DOLLARS	POUR LA PÉRIODE DU 28 JUIN AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 29 JUIN AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 27 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)
Flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	2 837 \$	8 908 \$	16 878 \$	24 253 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	10 320 \$	11 811 \$	14 030 \$	35 268 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(11 448 \$)	(15 808 \$)	(32 584 \$)	(52 489 \$)
Variation nette de la trésorerie au cours de la période	1 709 \$	4 911 \$	(1 676 \$)	7 032 \$
Distributions payées	(8 758 \$)	(7 908 \$)	(36 784 \$)	(18 588 \$)
Dépenses en immobilisations	(1 898 \$)	(2 084 \$)	(8 919 \$)	(6 690 \$)

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, les opérations ont généré 20,0 M\$ et les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont utilisé 17,2 M\$, pour des flux de trésorerie nets totaux liés aux activités d'exploitation de 2,8 M\$. L'utilisation de 17,2 M\$ est principalement attribuable à une augmentation des comptes débiteurs de 29,5 M\$. L'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation a généré 9,0 M\$ et l'excédent de la facturation sur les coûts et bénéfices prévus a généré 2,6 M\$. Les 0,7 M\$ restants ont été générés par d'autres éléments.

La période de recouvrement des comptes débiteurs et de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation représente environ 121 jours de produits annuels, ce qui est plus élevé qu'aux trimestres précédents en raison notamment du niveau élevé des comptes débiteurs à la fin du trimestre.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009, les activités de financement ont généré 10,3 M\$ de trésorerie. De ce montant, 26,0 M\$ ont été générés par les avances bancaires et 6,0 M\$ par une dette à long terme contractée. D'autre part, 8,8 M\$ ont été utilisés pour payer les distributions aux

porteurs de parts et 12,9 M\$ ont été utilisés pour rembourser les 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 11,4 M\$ pour la période de trois mois terminée le 26 septembre 2009. De ce montant, 9,6 M\$ ont été utilisés pour les acquisitions d'entreprises et 1,8 M\$ pour les dépenses en immobilisations net du produit de disposition.

Position nette de trésorerie

Au 26 septembre 2009, la position nette de trésorerie du Fonds s'établissait à (59,2 M\$) tel que détaillée ci-dessous :

EN MILLIERS DE DOLLARS	2009	2008
	AU 26 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
Trésorerie et équivalents	13 033 \$	14 709 \$
Avances bancaires	(72 184 \$)	(10 668 \$)
Position nette de trésorerie	(59 151 \$)	4 041 \$

Après la fin du trimestre, le Fonds a émis, à la suite d'un appel public à l'épargne, environ 100,0 M\$ en titres de participation. De ce montant, 72,1 M\$ ont été utilisés pour rembourser complètement les avances bancaires.

La direction estime que les flux de trésorerie générés par les opérations sont suffisamment élevés pour soutenir la croissance interne et continuer à financer les distributions aux porteurs de parts. Jusqu'à maintenant, les facilités de crédit ont été utilisées principalement pour compléter les acquisitions d'entreprise et à des fins de fonds de roulement et d'administration générale.

Facilités de crédit

Le 11 septembre 2009, le Fonds a signé une entente de crédit modifiée et ajustée afin d'augmenter les facilités de crédit de 82,0 M\$ à 102,0 M\$.

Au 26 septembre 2009, les facilités de crédit du Fonds sont réparties comme suit :

Facilité de prêt à terme

Une facilité de prêt à terme de 100,0 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\$. Les termes de la facilité de prêt à terme prévoient que le montant de 100,0 M\$ sera rétabli à 80,0 M\$ au plus tôt i) en août 2010 ou ii) à la date de réception du produit de l'émission de parts dans le cadre d'un appel public à l'épargne. Après la fin du

trimestre, le Fonds a réalisé un appel public à l'épargne d'environ 100,0 M\$. Par conséquent, la facilité de prêt à terme a été rétablie à 80,0 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 viennent à échéance en mai 2012. À tout moment, avant la date d'échéance, le Fonds peut effectuer le remboursement partiel ou complet de la facilité de prêt à terme. Les facilités de crédit 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 de GENIVAR Société en commandite (« GENIVAR SEC ») et de ceux de certaines de ses filiales. Le premier 80,0 M\$ de la facilité de prêt à terme porte intérêt au taux préférentiel pour les avances en dollars canadiens et au taux de base américain pour les avances en dollars américains. Des frais variables, basés sur différents niveaux de clauses restrictives, sont applicables pour les avances TIOL. Le 20,0 M\$ restant porte intérêt au taux préférentiel majoré d'une marge variant selon différents niveaux de clauses restrictives.

En vertu des facilités de crédit, GENIVAR SEC, une filiale du Fonds, est dans l'obligation, entre autres conditions, de satisfaire à certaines clauses restrictives sur une base consolidée, lesquelles sont respectées au 26 septembre 2009.

Au 26 septembre 2009, le Fonds a des facilités de crédit inutilisées de 9,4 M\$ déduction faite des lettres de crédit en circulation de 0,4 M\$.

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 Fonds a commencé ses opérations le 25 mai 2006 à la suite d'un premier appel public à l'épargne.

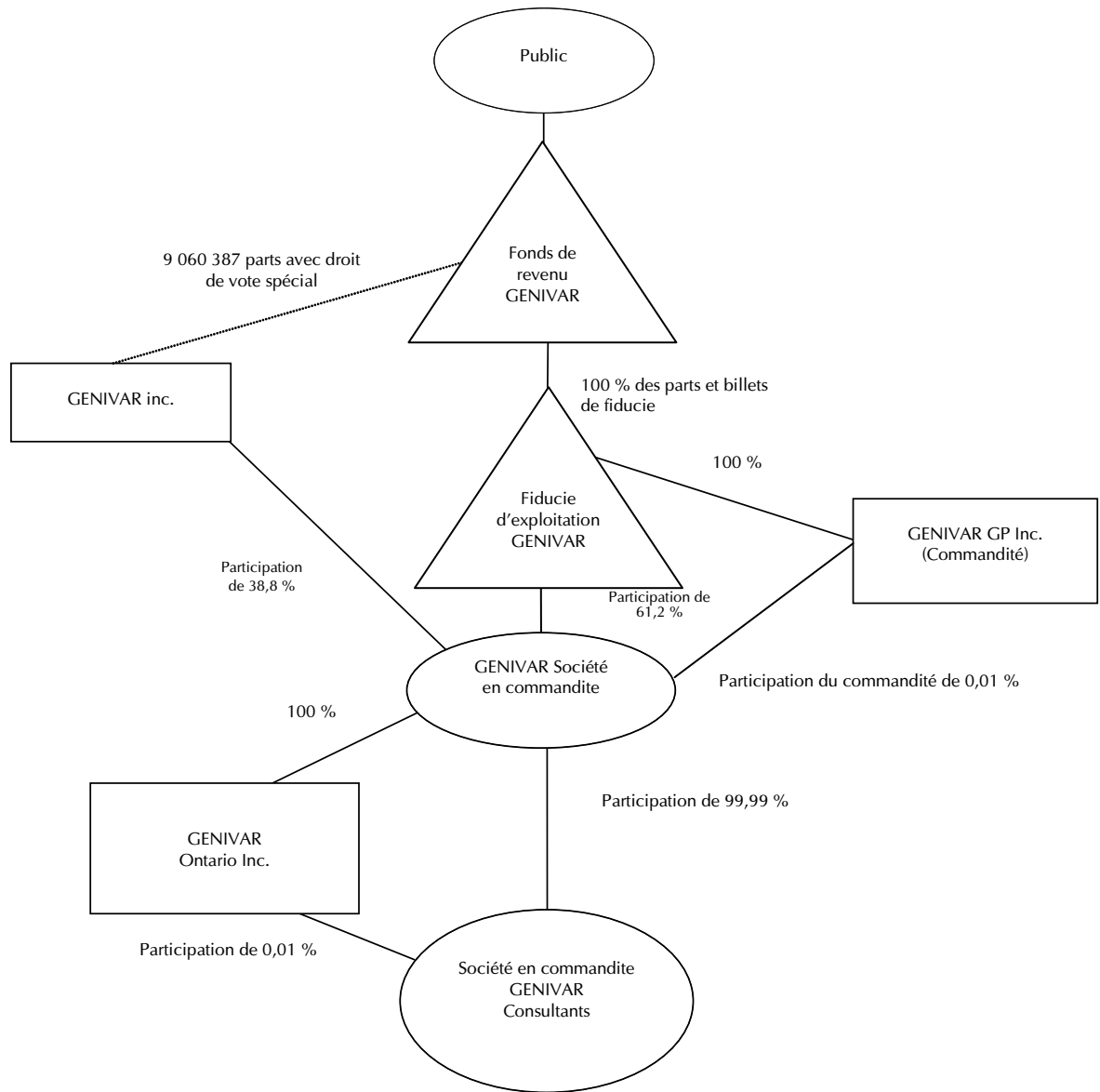
Le 13 septembre 2007, le Fonds a émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne des parts pour un montant total de 50,0 M\$ dont 11,0 M\$ ont été investis, directement et indirectement, par GENIVAR inc, le porteur de parts sans contrôle. À la suite de l'émission, le Fonds possédait indirectement 12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

Le 2 octobre 2008, le Fonds a émis, dans le cadre d'un appel public à l'épargne, 50,0 M\$ en titre de participation, 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 indirectement 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, détenait 9 060 387 parts SEC échangeables (4 328 542 parts SEC échangeables de catégorie B et 4 731 845 parts SEC échangeables de catégorie C), représentant une participation totale de 38,8 % dans GENIVAR SEC (39,6 % avant cette transaction). De plus, le porteur de parts sans contrôle détenait 9 060 387 parts du Fonds avec droit de vote spécial.

Après la fin du trimestre, le Fonds a émis, à la suite d'un appel public à l'épargne, environ 100,0 M\$ en titre de participation. Après cette transaction, le Fonds possède indirectement 18 103 589 parts SEC de catégorie A de GENIVAR SEC représentant une participation de 66,6 % (61,2 % avant cette transaction). Le porteur de parts sans contrôle, pour sa part, détient 9 060 387 parts SEC échangeables (4 328 542 parts SEC échangeables de catégorie B et 4 731 845 parts SEC échangeables de catégorie C), représentant une participation totale de 33,4 % dans GENIVAR SEC (38,8 % avant cette transaction).

Les parts SEC échangeables sont échangeables à tout moment pour des parts du Fonds et ce, au pair, sujet à un ajustement. 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.

L'organigramme ci-dessous illustre la structure simplifiée du Fonds au 26 septembre 2009 :



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 26 septembre 2009 ont été omises.

GOUVERNANCE

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

La Direction est responsable d'établir et de maintenir des contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière. Il n'y a eu aucun changement dans les contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds au cours de la période terminée le 26 septembre 2009 qui aurait eu une incidence importante ou dont aurait pu raisonnablement croire qu'il aurait eu une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds.

Responsabilités du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a un rôle de surveillance à l'égard de l'information financière divulguée. De ce fait, le Comité de vérification et le Conseil d'administration ont revu et approuvé ce rapport de gestion avant sa publication.

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 de 2008, à l'exception des conventions mentionnées ci-après. Veuillez vous référer aux états financiers consolidés annuels vérifiés du Fonds de 2008 pour de plus amples renseignements sur les conventions comptables utilisées pour la préparation des états financiers.

Nouvelles conventions comptables

Le 1^{er} janvier 2009, le Fonds a adopté le chapitre 3064, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » publié par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA »). Ce chapitre remplace le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et le chapitre 3450, « Frais de recherches et de développements ». Ce chapitre établit les normes de constatation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels.

Le 20 janvier 2009, le Fonds a adopté le CPN 173, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers » publié par l'ICCA. Cet abrégé précise qu'une entité doit prendre en considération son propre risque de crédit et le risque de crédit de la contrepartie pour déterminer la juste valeur des actifs et passifs financiers.

L'application de ces normes n'a pas eu d'effet significatif sur la situation financière et les résultats consolidés du Fonds.

Futures conventions comptables

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 entrepris le processus de passage des PCGR du Canada aux IFRS. Il a élaboré un plan de projet et mis sur pied une équipe de projet. L'équipe de projet est dirigée par la direction de l'unité des Finances et comprend des représentants de divers secteurs de l'entreprise, selon les besoins, en vue de la planification et de la réalisation d'une conversion adéquate aux IFRS.

Le plan de projet comprend quatre phases : conception et évaluation, développement des solutions, mise en œuvre et analyse après la mise en œuvre. Le Fonds a complété la première phase et travaille actuellement à la phase du développement de solutions. Cette phase consiste à choisir les conventions comptables appropriées, à calculer les incidences relatives aux changements de conventions comptables, à former les employés et à mettre à jour les processus et les contrôles. Durant la phase de mise en œuvre, le Fonds apportera les modifications requises aux processus d'affaires et aux systèmes financiers. Tous les employés affectés par les IFRS recevront une formation.

Durant le troisième trimestre de 2009, le Fonds a poursuivi ses efforts dans la phase de développement des solutions en se concentrant sur les différences significatives identifiées lors du diagnostic initial. Les principaux éléments qui risquent d'être affectés par les changements de normes comptables comprennent :

- les regroupements d'entreprises;
- la consolidation;
- les immobilisations corporelles;
- les actifs incorporels;
- la dépréciation d'actifs.

La liste ci-dessus ne devrait pas être considérée comme une liste complète des modifications à survenir pendant la transition à l'IFRS.

Lors de l'application initiale des normes IFRS, le Fonds doit appliquer IFRS1, « Première adoption des Normes internationales d'information financière ». Le Fonds étudie présentement certaines des exemptions disponibles en vertu de cette norme. Au stade actuel du projet, le Fonds ne peut raisonnablement quantifier l'incidence de l'adoption des IFRS sur les états financiers consolidés.

Le Fond continue de surveiller tous les projets de normes proposés par le CNC et l'International Accounting Standards Board qui pourraient affecter les délais, la nature ou la présentation de sa conversion aux IFRS. Des comptes-rendus réguliers sont fournis aux membres de la haute direction du Fonds et du Comité de vérification.

Regroupements d'entreprises

L'ICCA a publié le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises ». Ce chapitre s'appliquera aux regroupements d'entreprises pour lesquels l'acquisition aura eu lieu le ou après le 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre améliore la pertinence, la fiabilité et la comparabilité de l'information que fournit l'entité publiante dans ses états financiers relativement à un regroupement d'entreprises et à ses effets. Ce chapitre représente l'équivalent canadien de IFRS 3, « Regroupement d'entreprise ».

États financiers consolidés

L'ICCA a publié le chapitre 1601, « États financiers consolidés ». Ce chapitre s'appliquera aux états financiers du Fonds des périodes intermédiaires ou des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est permise. Il établit les normes pour la préparation des états financiers consolidés.

Participations sans contrôle

L'ICCA a publié le chapitre 1602, « Participations sans contrôle ». Ce chapitre s'appliquera aux états financiers du Fonds pour les périodes intermédiaires et les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est permise. Ce chapitre définit des normes pour la comptabilisation de la participation sans contrôle dans une filiale dans des états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises. Ce chapitre représente un équivalent aux dispositions correspondantes de la Norme internationale d'information financière IAS 27, « États financiers consolidés et individuels ».

Le Fonds n'a pas encore déterminé quelle sera l'incidence de l'adoption de ces chapitres sur ses états financiers consolidés.

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 stratégie a été mise en place pour faciliter les négociations du Fonds relatives à l'acquisition des sociétés ciblées. Cette façon de procéder permet aux vendeurs et à GENIVAR SEC ou une de ses filiales de bénéficier d'avantages fiscaux. Le Fonds a procédé à l'acquisition de Envirotel, WSA, ENTRA, WES, Algal, ENAQ, Jagger, Walker, Magnate et Progemes au cours de la période de neuf mois terminée le 26 septembre 2009 et Harp et Gilles Taché après la fin du trimestre.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Le Fonds ne possède aucun arrangement hors bilan en date du 26 septembre 2009.

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
Avances bancaires			72 184				72 184
Soldes de prix d'achat à payer incluant la partie à court terme	6 427	1 768					8 195
Dette à long terme	245	336	346	357	367	4 349	6 000

EN MILLIERS DE DOLLARS	2009 (3 mois)	2010	2011	2012	2013	2014	Années suivantes	Total
Contrats de location-exploitation	3 784	14 137	12 479	10 523	8 790	8 094	22 615	80 422

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Après la fin du trimestre, le Fonds a acquis tous les actifs et passifs de Harp et Gilles Taché, deux entreprises canadiennes en consultation et ingénierie.

Le 16 octobre 2009, le Fonds a émis dans le cadre d'un appel public à l'épargne 3 809 500 parts pour un produit brut approximatif de 100,0 M\$. Les frais totaux liés à l'émission se sont élevés à environ 5,5 M\$ moins les impôts futurs de 0,6 M\$. À la suite de cette transaction, le Fonds détient indirectement 18 103 589 parts SEC de catégorie A de GENIVAR SEC, représentant une participation de 66,6 %. À la suite de l'appel public à l'épargne, la facilité de prêt à terme est passée de 100,0 M\$ à 80,0 M\$.

FACTEURS DE RISQUE

Des risques et incertitudes hors du contrôle du Fonds pourraient nuire à ses activités commerciales, à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière. Dans un tel cas, la 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 2008 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 n'ont pas de signification normalisée selon 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 renvoie au bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Le BAIIA ne constitue pas une mesure du bénéfice conforme aux PCGR et n'a pas de signification normalisée selon les PCGR. Les investisseurs sont avertis que le BAIIA ne devrait pas être interprété comme une solution de rechange au bénéfice net de l'exercice (établi conformément aux PCGR) à titre d'indicateur du rendement du Fonds, ni comme un substitut des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, de financement et d'investissement à titre de mesure de la situation financière et des flux de trésorerie du Fonds. La méthode utilisée par le Fonds pour calculer le BAIIA peut différer de celle qu'utilisent d'autres émetteurs et, par conséquent, le BAIIA du Fonds n'est pas nécessairement comparable aux mesures semblables utilisées par d'autres émetteurs.

Encaisse distribuable

GENIVAR considère l'encaisse distribuable comme une mesure des résultats d'exploitation. Cette mesure non conforme aux PCGR est généralement utilisée par les fonds de revenu canadiens comme indicateur de la performance financière. 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 ». L'encaisse distribuable normalisée s'entend 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 de l'encaisse distribuable normalisée, et des limitations résultant de la présence d'une participation sans contrôle dans une filiale.

Le Fonds calcule également 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 le niveau de distributions.

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.