



Fonds de Revenu GENIVAR

# Rapport du 1<sup>er</sup> trimestre

Pour les trois mois terminés le 29 mars 2008

Rapport de gestion



## RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion qui suit (le « rapport de gestion »), en date du 13 mai 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. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du Fonds et les notes afférentes pour la période terminée le 29 mars 2008. Les états financiers 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 premier trimestre, couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 29 mars 2008. Les trimestres du Fonds comptent 13 semaines, à l'exception du dernier trimestre, qui doit se terminer au 31 décembre.

L'Entreprise de services de génie-conseil GENIVAR signifie l'entreprise de services de génie-conseil ainsi que ses services connexes liés, exploitée précédemment par GENIVAR inc. et qui est maintenant exploitée par le Fonds, par l'entremise de GENIVAR Société en commandite (« GENIVAR SEC ») et ses filiales.

## 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. La direction 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. Au cours du troisième trimestre de 2007, les définitions d'encaisse distribuable et de ratio de distribution ont été révisées afin de respecter les recommandations incluses dans la publication de l'ICCA *Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires*.

## SURVOL DU FONDS

Le Fonds de revenu GENIVAR 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 ressources 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 urbaines, 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 2 800 gestionnaires, professionnels, techniciens, technologues et personnel de soutien dans plus de 60 bureaux au Canada et à l'international.

## FAITS SAILLANTS

Le rapport de gestion ci-dessous porte sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 29 mars 2008, soit le premier trimestre du deuxième exercice complet du Fonds de revenu GENIVAR. Nous serons donc en mesure en 2008 de fournir des données comparatives complètes par rapport à 2007. Le fonds a connu un solide rendement financier au cours des trois premiers mois de 2008, période au cours de laquelle nous avons achevé l'intégration des acquisitions effectuées dans la deuxième moitié de 2007, et nous avons maintenu notre stratégie d'acquisition alors que

365 employés ont joint nos rangs durant le trimestre, avec l'ajout de Transenco (« TL »), Phoenix, RFA et EXH. La contribution de ces quatre acquisitions, pour le premier trimestre, est limitée puisque ces acquisitions ont été incluses dans les résultats du Fonds seulement à partir de leur date d'acquisition et non du 1<sup>er</sup> janvier. L'incidence de ces acquisitions devrait s'intensifier dans les prochains mois, surtout en raison de la poursuite du processus d'intégration et de l'exposition plus saisonnière de EXH qui œuvre principalement dans les domaines de la conception et de la supervision des projets de construction d'infrastructures municipales et de transport.

Ces quatre entreprises qui ont joint GENIVAR constituent un complément à notre plateforme nationale sur les plans techniques et géographiques. Grâce à TL et à son expertise en matière de conception de routes, nous pouvons élargir nos services dans le marché des transports en Ontario; Phoenix consolide notre position de chef de file dans l'industrie éolienne au Canada; RFA renforce nos capacités dans l'industrie du bâtiment dans l'Ouest du Canada, dans le secteur du génie électrique, et enfin, EXH constitue une plateforme régionale solide en Alberta et nous permet de devenir un chef de file dans le domaine des infrastructures municipales et de transport dans cette province. Après la fin du premier trimestre, la société Doucet et associés, entreprise de premier plan bien établie dans le secteur des télécommunications et de l'implantation de services d'utilités publiques au Québec, s'est jointe à GENIVAR, ajoutant environ 50 personnes à notre effectif de Québec et de Montréal.

Le Fonds a produit des résultats solides au cours du premier trimestre. Les produits ont augmenté de 29,0 % pour atteindre 70,1 M\$, comparativement à la même période en 2007, et les produits nets ont atteint 60,1 M\$ au cours de ce premier trimestre, par rapport à 44,2 M\$ en 2007. Le BAIIA, durant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 29 mars 2008, s'élevait à 11,9 M\$ par rapport à 8,1 M\$ pour la même période en 2007, soit une hausse de 46,8 %. Le BAIIA en termes de pourcentage des produits nets du premier trimestre 2008 se situait à 19,7 %, en hausse par rapport à 18,3 % au cours de la même période en 2007.

Toutes les régions et segments de marché ont contribué à ce rendement solide qui correspond aux prévisions. Au 29 mars 2008, le carnet de commandes a augmenté à 294,1 M\$, et selon les projections, la situation devrait demeurer positive dans toutes les provinces et dans tous les marchés où nous menons nos activités. Nous avons décroché plusieurs contrats importants durant cette période, entre autres : le projet de réhabilitation et de fermeture de la mine Gaspé, à Murdochville pour Xstrata Copper pour laquelle nous fournissons les services de gestion de projet et de construction en environnement; les services en génie électrique et mécanique, instrumentation et tuyauterie, ainsi que le soutien technique en génie civil ayant trait à l'usine de transformation de canola et de soya de Twin Rivers, dans la région de la Mauricie, au Québec; des services multidisciplinaires en génie du bâtiment concernant deux nouvelles tours à bureaux de 21 et 25 étages à Québec, pour Cominar; les services de génie de structure, mécanique et civil, et de supervision

ainsi que les études d'impact environnemental, en vue de la réalisation du nouveau parc aquatique Calypso, le plus grand parc en son genre au Canada, qui sera situé à Ottawa, en Ontario.

Dans le domaine du transport, GENIVAR a été sélectionnée par le ministère des Transports du Québec pour dispenser des services d'ingénierie, en consortium, en vue de la reconfiguration de l'échangeur Dorval près de l'aéroport international Pierre-Elliott-Trudeau de Montréal.

Nous avons également été très actifs sur le plan international. Nous avons effectué le travail d'ingénierie et la mise en service de la mine aurifère Mana au Burkina Faso pour SEMAFO, dans le cadre d'un projet réalisé en accéléré, où la production d'or a commencé en mars 2008. GENIVAR a également obtenu un important mandat comportant de nombreux défis, réalisé en mode accéléré, qui comprend la gestion de projet portant sur un nouveau centre de conférence, à Oran, en Algérie. Ce nouveau centre comprendra une salle de conférence multifonctionnelle, un hôtel cinq étoiles de 300 chambres et un hôtel-appartement. En s'appuyant sur sa base solide d'activités à Trinité, GENIVAR a obtenu du ministère de la Sécurité nationale de Trinité-et-Tobago l'exécution d'un mégaprojet visant la refonte des installations de sécurité, et notamment les postes de police, les casernes de pompier et les centres de détention. Le travail englobe les demandes de propositions et les dossiers d'appels d'offres, en plus de la gestion de projet et de la surveillance des travaux.

## SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	DMC	2008		2007			2006		
		Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2 (37 jours)
		POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> AVRIL AU 30 JUIN (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 2 JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 25 MAI AU 1 <sup>ER</sup> JUILLET (NON VÉRIFIÉ)
<b>Résultats des opérations</b>									
Produits	272 949 \$	70 087 \$	70 528 \$	68 543 \$	63 791 \$	54 343 \$	49 703 \$	42 555 \$	17 523 \$
Produits nets (1)	222 608 \$	60 148 \$	57 999 \$	53 602 \$	50 859 \$	44 168 \$	36 733 \$	33 732 \$	14 216 \$
Bénéfice brut	109 539 \$	29 966 \$	28 762 \$	26 233 \$	24 578 \$	21 076 \$	17 533 \$	16 196 \$	7 176 \$
BAlIA	45 948 \$	11 878 \$	12 788 \$	11 685 \$	9 597 \$	8 090 \$	7 437 \$	7 024 \$	3 354 \$
Bénéfice net	17 221 \$	4 598 \$	5 676 \$	4 344 \$	2 603 \$	2 672 \$	2 577 \$	2 364 \$	1 403 \$
Bénéfice net de base et dilué par part	1,42 \$	0,36 \$	0,44 \$	0,38 \$	0,24 \$	0,24 \$	0,24 \$	0,21 \$	0,13 \$
Nombre moyen pondéré de parts		12 870 664	12 858 533	11 305 396	10 992 394	11 000 000	11 000 000	11 000 000	11 000 000
Nombre moyen pondéré dilué de parts		21 347 826	21 332 787	19 347 454	18 920 619	18 927 381	18 927 381	18 927 381	18 927 381
<b>Encaisse distribuable</b>									
Encaisse distribuable (2) (3)									
Normalisée	30 161 \$	5 461 \$	18 293 \$	4 784 \$	1 623 \$	(951 \$)	7 918 \$	5 682 \$	(1 850 \$)
Ajustée	37 309 \$	9 798 \$	11 218 \$	9 575 \$	6 718 \$	6 441 \$	6 269 \$	6 097 \$	3 269 \$
Encaisse distribuable, par part (2) (3)									
Normalisée	1,43 \$	0,26 \$	0,86 \$	0,22 \$	0,09 \$	(0,05 \$)	0,42 \$	0,30 \$	(0,10 \$)
Ajustée	1,79 \$	0,46 \$	0,53 \$	0,45 \$	0,35 \$	0,34 \$	0,33 \$	0,32 \$	0,17 \$
Distributions déclarées	26 752 \$	5 340 \$	11 749 \$	4 933 \$	4 730 \$	4 730 \$	4 730 \$	4 730 \$	1 934 \$
Distributions déclarées, par part	1,30 \$	0,25 \$	0,55 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,10 \$
Ratio de distribution Ajusté	71,7 %	54,5 %	104,7 %	51,5 %	70,4 %	73,4 %	75,5 %	77,6 %	59,2 %

- (1) Les produits nets sont constitués des produits moins les coûts liés aux sous-consultants et autres dépenses directes (voir le glossaire).
- (2) La définition de l'Encaisse distribuable a été révisée au T3 2007 afin d'être conforme aux recommandations incluses dans la publication de l'ICCA Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires. 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 de la société en commandite de catégorie B échangeables non subordonnées ainsi que des parts de la société en commandite de catégorie C échangeables subordonnées pour un total de 21 366 405 en date du 29 mars 2008 (18 927 381 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.

# INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE CHOISIE

## FAITS SAILLANTS

	3 mois	
	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART		
Produits nets	60 148 \$	44 168 \$
BAIIA	11 878 \$	8 090 \$
Bénéfice net	4 598 \$	2 672 \$
Bénéfice net par part		
De base	0,36 \$	0,24 \$
Dilué	0,36 \$	0,24 \$

	3 mois	
	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS		
Encaisse distribuable (1)		
Normalisée	5 461 \$	(951 \$)
Ajustée	9 798 \$	6 441 \$
Distribution totale déclarée	5 340 \$	4 730 \$
Ratio de distribution		
Ajusté	54,5 %	73,4 %

## BILAN

	2008	2007
	AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS		
Actif total	361 931 \$	305 972 \$
Passif financier à long terme (2)	35 717 \$	-

(1) La définition de l'Encaisse distribuable a été révisée au T3 2007 afin d'être conforme aux recommandations incluses dans la publication de l'ICCA Liquidités distribuables normalisées des fiduciaires de revenu et autres entités intermédiaires. Voir la section « Encaisse distribuable ».

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

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	3 mois	
	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART		
<b>Produits</b>	<b>70 087 \$</b>	<b>54 343 \$</b>
Moins : Sous-consultants et autres charges directes	9 939 \$	10 175 \$
<b>Produits nets</b>	<b>60 148 \$</b>	<b>44 168 \$</b>
Coûts directs liés aux projets	30 182 \$	23 092 \$
<b>Bénéfice brut</b>	<b>29 966 \$</b>	<b>21 076 \$</b>
Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres	18 088 \$	12 986 \$
<b>BAIIA</b>	<b>11 878 \$</b>	<b>8 090 \$</b>
Intérêts	121 \$	295 \$
Amortissement des immobilisations corporelles	854 \$	599 \$
Amortissement des actifs incorporels	3 440 \$	2 458 \$
<b>Bénéfice avant impôts et part du porteur de parts sans contrôle</b>	<b>7 463 \$</b>	<b>4 738 \$</b>
Impôts sur les bénéfices (recouvrement) (1)	(152 \$)	141 \$
<b>Bénéfice avant part du porteur de part sans contrôle</b>	<b>7 615 \$</b>	<b>4 597 \$</b>
Part du porteur de parts sans contrôle (2)	3 017 \$	1 925 \$
<b>Bénéfice net</b>	<b>4 598 \$</b>	<b>2 672 \$</b>
<b>Bénéfice net de base par part</b>	<b>0,36 \$</b>	<b>0,24 \$</b>
Nombre moyen pondéré de parts (2)	12 870 664	11 000 000
Bénéfice net dilué par part	0,36 \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts (2)	21 347 826	18 927 381

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

(2) Au 13 mai 2008, le nombre de parts est le même qu'au 29 mars 2008.

## 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 29 mars 2008 ont augmenté de 15,8 M\$ (29,0 %) pour se situer à 70,1 M\$ en 2008 comparativement à 54,3 M\$ en 2007.

Nos produits nets, exprimés comme étant les produits moins les coûts directs liés aux sous-consultants et autres dépenses directes recouvrées auprès de nos clients, s'élèvent à 60,1 M\$ pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008 et 44,2 M\$ pour la période correspondante en 2007, ce qui représente une hausse de 15,9 M\$ (36,2 %).

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	
	Variation 2008 contre 2007	%
<b>Produits</b>		
Croissance par acquisitions (1)	9 401 \$	17,3 %
Croissance interne	6 343 \$	11,7 %
Augmentation totale	15 744 \$	29,0 %

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 mois	
	Variation 2008 contre 2007	%
<b>Produits nets</b>		
Croissance par acquisitions (1)	8 084 \$	18,3 %
Croissance interne	7 896 \$	17,9 %
Augmentation totale	15 980 \$	36,2 %

(1) La croissance par acquisition est calculée en comparant les produits actuels des entreprises acquises avec les produits de la période correspondante de l'année précédente. Les produits actuels qui sont plus élevés que la moyenne des produits de l'entreprise acquise à la date d'acquisition sont présentés à titre de croissance interne.

Pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, les produits nets générés par les acquisitions comptent pour environ 8,1 M\$, dont 3,3 M\$ résultent des acquisitions réalisées lors du premier trimestre de 2008 et 4,8 M\$ résultent des acquisitions réalisées au cours des trois derniers trimestres de 2007.

La croissance interne s'explique par une hausse du nombre d'employés due à un volume d'affaires et une productivité plus élevés, de même qu'à une croissance au sein des entreprises acquises attribuable à l'intégration et au marketing croisé. De mars 2007 à mars 2008, le nombre d'employés a augmenté de 55,6 % en passant de 1 800 à 2 800 employés, dont environ 25 % de cette augmentation est attribuable à la croissance interne.

Il est important de noter que cette croissance significative ne sera peut-être pas représentative du futur.

## Charges

Nos charges d'exploitation se composent de deux éléments importants, soit nos coûts directs liés aux projets ainsi que les frais de vente, frais généraux et administratifs. 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 ainsi que les frais généraux et administratifs 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 en termes de pourcentage des produits nets.

### Coûts directs liés aux projets

Durant la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, les coûts directs liés aux projets représentaient 50,2 % des produits nets comparativement 52,3 % pour la même période en 2007.

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

- 50,2 % T1-2008
- 50,4 % T4-2007
- 51,1 % T3-2007
- 51,7 % T2-2007

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 29 mars 2008, le bénéfice brut représentait 49,8 % des produits nets comparativement à 47,7 % pour la même période en 2007.

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

- 49,8 % T1-2008
- 49,6 % T4-2007
- 48,9 % T3-2007
- 48,3 % T2-2007

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 29 mars 2008, ont augmenté pour se situer à 18,1 M\$, comparativement à 13,0 M\$ pour la même période en 2007. En pourcentage des produits nets, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres représentaient 30,1 % par rapport à 29,4 % 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 :

- 30,1 % T1-2008
- 27,5 % T4-2007
- 27,1 % T3-2007
- 29,5 % T2-2007

Les frais de vente, frais généraux et administratifs 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 en termes de pourcentage des produits nets sont plus élevés au T1 et au T2 qu'au T3 et au T4. Au cours du premier trimestre de 2008, le Fonds a réalisé quatre acquisitions. Plusieurs ressources ont été affectées à l'intégration des sociétés acquises. De ce fait, un nombre plus important d'heures des employés a été chargé aux frais de vente, frais généraux et administratifs.

## BAIIA

Le BAIIA pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, était de 11,9 M\$, en hausse de 3,8 M\$ par rapport aux 8,1 M\$ pour la même période en 2007, représentant une augmentation de 46,8 %. En termes de pourcentage des produits nets, le BAIIA durant la période de trois mois terminée le 29 mars 2008 était de 19,7 % par rapport à 18,3 % pour la même période en 2007.

En termes de pourcentage des produits nets, le BAIIA a diminué au cours du dernier trimestre :

- 19,7 % T1-2008
- 22,0 % T4-2007
- 21,8 % T3-2007
- 18,9 % T2-2007

La diminution du BAIIA au cours du premier trimestre de 2008 est principalement attribuable à l'augmentation des frais de vente, frais généraux et administratifs. (Voir la section *Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres* ci-dessus.)

## Amortissement

L'amortissement des immobilisations corporelles est passé à 0,9 M\$, pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, comparativement à 0,6 M\$ pour la même période en 2007. 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 29 mars 2008, était de 3,4 M\$ par rapport à 2,5 M\$ pour la même période en 2007. La hausse de l'amortissement des actifs incorporels résulte des acquisitions d'entreprises effectuées en 2007 et 2008.

## Intérêts

Les intérêts, pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, se situaient à 0,1 M\$ comparativement à 0,3 M\$ pour la même période en 2007.

## Impôts sur les bénéfices

Avant le 12 juin 2007, le Fonds n'était pas assujéti aux impôts sur les bénéfices. La provision pour les impôts futurs présentée dans les états financiers du Fonds avant cette date ne reflétait que les écarts temporaires devant se résorber dans les deux filiales en exploitation du Fonds assujéties aux impôts sur les bénéfices.

Le 12 juin 2007, les propositions législatives sur l'imposition des distributions des fiducies et des sociétés de personnes cotées en Bourse sont passées en troisième lecture à la Chambre des communes et ont reçu la sanction royale le 22 juin 2007 (Loi C-52). La loi énonce les règles d'imposition de certaines entités intermédiaires de placement déterminé et des distributions de ces entités (les « règles EIPD »).

Depuis le deuxième trimestre de 2007, le Fonds comptabilise des impôts futurs. L'effet cumulatif des impôts futurs estimés a été établi en tenant compte des écarts temporaires déductibles ou imposables entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et passifs qui sont censés se résorber après le 1<sup>er</sup> janvier 2011, date de l'entrée en vigueur des nouvelles règles fiscales. Afin de calculer l'ajustement requis, le Fonds a établi des prévisions en ce qui concerne l'évolution de ses attributs fiscaux entre le 29 mars 2008 et le 31 décembre 2010. Dans ce calcul, le Fonds a aussi pris en considération les écarts temporaires attribuables au porteur de parts sans contrôle. Ces prévisions seront révisées trimestriellement en utilisant le taux d'impôt qui sera en vigueur en 2011 (29,5 %). Tout ajustement sera imputé aux résultats.

Pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, le Fonds a constaté un montant de 0,2 M\$ à titre de recouvrement sur les impôts. Ce recouvrement au cours du premier trimestre est principalement attribuable aux écarts temporaires sur les actifs intangibles.

Le Fonds pourra bénéficier de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011. Si, au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 de parts et de parts échangeables en parts du Fonds, 50 M\$ de parts et de parts échangeables en parts du Fonds pourraient être émises pour chacune des années 2008, 2009 et 2010.

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

### Bénéfice net et bénéfice net par part

Le bénéfice net du Fonds pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008 était de 4,6 M\$ ou 0,36 \$ par part (de base et dilué) comparativement à 2,7 M\$ ou 0,24 \$ par part 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 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 les éléments jugés pertinents 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

EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	3 mois	
	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>7 391 \$</b>	<b>1 654 \$</b>
Dépenses en immobilisations payées	(1 930 \$)	(2 605 \$)
<b>Encaisse distribuable normalisée</b>	<b>5 461 \$</b>	<b>(951 \$)</b>
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (1)	4 337 \$	6 135 \$
Dépenses en immobilisations payées non récurrentes (2)	-	1 257 \$
<b>Encaisse distribuable ajustée (3)</b>	<b>9 798 \$</b>	<b>6 441 \$</b>
<b>Encaisse distribuable ajustée, par part (3)</b>	<b>0,46 \$</b>	<b>0,34 \$</b>
<b>Ratio de distribution</b>		
Normalisé	97,8 %	497,4 %
Ajusté	54,5 %	73,4 %
<b>Distributions</b>		
Distributions déclarées sur les parts du Fonds	3 224 \$	2 749 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC de catégorie B, échangeables et non subordonnées	934 \$	799 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC de catégorie C, échangeables et subordonnées	1 182 \$	1 182 \$
<b>Distributions totales déclarées (3)</b>	<b>5 340 \$</b>	<b>4 730 \$</b>
<b>Distributions totales déclarées, par part (3)</b>	<b>0,25 \$</b>	<b>0,25 \$</b>

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

(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 ainsi que des parts SEC de catégorie C échangeables subordonnées pour un total de 21 366 405 en date du 29 mars 2008 (18 927 381 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 cours de la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, le Fonds a généré 9,8 M\$ d'Encaisse distribuable ajustée, comparativement à 6,4 M\$ pour la même période en 2007.

Le ratio de distribution ajusté pour le trimestre est de 54,5 % par rapport à 73,4 % pour la même période en 2007.

## Relation entre les dépenses en immobilisations et la capacité de production

Le Fonds n'est pas une entreprise qui requiert des dépenses importantes en immobilisations. Les dépenses en immobilisations du Fonds consistent majoritairement en dépenses liées 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, ils dépendent principalement de l'objectif de maintien de la productivité des employés. Pour atteindre cet objectif, le Fond reconnaît le besoin d'offrir un environnement de travail stimulant, d'agréables conditions de travail et de la formation continue. Les investissements dans les dépenses 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 jour de nos normes en matière de logiciels et d'équipement de technologie de l'information pour les entreprises acquises.

## 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 du RILT 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 opérations en mai 2006, le Fonds déclare une distribution mensuelle de 0,0833 \$ par part ou 1,00 \$ par part sur une base annuelle.

	3 mois	
	2008	2007
EN MILLIERS DE DOLLARS		
	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>7 391 \$</b>	<b>1 654 \$</b>
Bénéfice net	4 598 \$	2 672 \$
Part du porteur de parts sans contrôle	3 017 \$	1 925 \$
<b>Bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle</b>	<b>7 615 \$</b>	<b>4 597 \$</b>
<b>Distributions en espèces déclarées</b>	<b>5 340 \$</b>	<b>4 730 \$</b>
Excédent (déficit) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	2 051 \$	(3 076 \$)
Excédent (déficit) du bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle sur les distributions en espèces déclarées	2 275 \$	(133 \$)

### **Excédent (déficit) 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 trois mois terminée le 31 mars 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 la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les distributions en espèces déclarées.

### **Excédent (déficit) 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 29 mars 2008, le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle est supérieur de 2,3 M\$ aux distributions en espèces déclarées. 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 GENIVAR au cours des dernières années, ces 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 incorporels. Abstraction faite de l'incidence de l'amortissement des actifs incorporels, le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle excède les distributions en espèces déclarées de 6,0 M\$ pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008 et de 2,1 M\$ pour la période correspondante en 2007.

## **CARNET DE COMMANDES**

Au 29 mars 2008, notre carnet de commandes, lequel représente les revenus à percevoir de contrats signés et à exécuter, s'établissait à 294,1 M\$. Au 31 mars 2007, notre carnet de commandes s'établissait à 156,4 M\$, ce qui représente, en comparaison, une augmentation de 137,7 M\$ (88,0 %), desquels 57,2 M\$ provenaient des acquisitions réalisées au cours du T1 2008. 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 12 mois de travail assuré comparativement à 9 mois pour la période correspondante en 2007.

- 294,1 M\$ T1-2008
- 207,5 M\$ T4-2007
- 201,0 M\$ T3-2007
- 176,7 M\$ T2-2007

## LIQUIDITÉS

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 mois	
	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
<b>Flux de trésorerie</b>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7 391 \$	1 654 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	24 124 \$	11 130 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(28 829 \$)	(12 225 \$)
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>2 686 \$</b>	<b>559 \$</b>
<b>Distributions payées</b>	<b>(5 340 \$)</b>	<b>(4 198 \$)</b>
<b>Dépenses en immobilisations</b> (incluant les dépenses en immobilisations non récurrentes en 2007)	<b>(1 905 \$)</b>	<b>(2 156 \$)</b>

### Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008, les activités d'exploitation ont généré 7,4 M\$ en flux de trésorerie. De ce montant, les opérations ont généré 11,7 M\$ et les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont utilisé 4,3 M\$. La diminution des comptes débiteurs de 8,1 M\$ a été partiellement annulée par l'augmentation de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation de 7,2 M\$ et par la réduction des comptes créditeurs et charges de 5,6 M\$.

La période de recouvrement des comptes débiteurs et de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation représente environ 106 jours des produits annuels, ce qui est comparable aux trimestres précédents et aux normes de notre industrie.

### Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les activités de financement ont généré 24,1 M\$ pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008. De ce montant, un montant net de 30,9 M\$ provient des avances bancaires. Finalement, 5,3 M\$ ont été utilisés pour payer les distributions aux porteurs de parts et 1,3 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 liés aux activités d'investissement ont été de 28,8 M\$ pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008. De ce montant, 26,9 M\$ ont été utilisés par les acquisitions d'entreprises et 1,9 M\$ par les dépenses en immobilisations.

## Position nette de trésorerie

Au 29 mars 2008, la position nette de trésorerie du Fonds s'établit à (15,9) M\$ tel que détaillé ci-dessous :

EN MILLIERS DE DOLLARS	2008	2007
	AU 29 MARS	AU 31 DÉCEMBRE
Trésorerie et équivalents	15 541 \$	12 855 \$
Avances bancaires	(31 273 \$)	-
Avances du porteur de parts sans contrôle	(118 \$)	(224 \$)
<b>Position nette de trésorerie</b>	<b>(15 850 \$)</b>	<b>12 631 \$</b>

Les avances bancaires ont été utilisées principalement pour financer les quatre acquisitions d'entreprises réalisées au cours du premier trimestre de 2008.

La direction estime que le niveau du fonds de roulement est suffisamment élevé pour soutenir la croissance interne et continuer à financer les distributions aux porteurs de parts à l'aide des revenus générés par les opérations.

Le Fonds dispose de facilités de crédit totalisant 42,0 M\$ (57,0 M\$ depuis le 8 mai 2008) réparties comme suit :

### *Facilité à terme*

Une facilité à terme de 40,0 M\$ (55,0 M\$ depuis le 8 mai 2008) pour les activités du Fonds et le financement des acquisitions. La facilité de crédit peut également être utilisée pour le paiement des distributions aux porteurs de parts, l'utilisation étant limitée à un montant maximal de 5,0 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 2010. Ces 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 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 par rapport au bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements, tel que défini dans le contrat.

En vertu des facilités de crédit, le Fonds est dans l'obligation, entre autres conditions, de respecter certaines clauses restrictives, lesquelles sont respectées au 29 mars 2008.

Au 29 mars 2008, le Fonds a des facilités de crédit non utilisées de 8,4 M\$, nettes de lettres de crédit en circulation de 0,4 M\$ et de la trésorerie et équivalents de 15,5 M\$.

Le 8 mai 2008, le Fonds a augmenté ses facilités de crédit de 15,0 M\$.

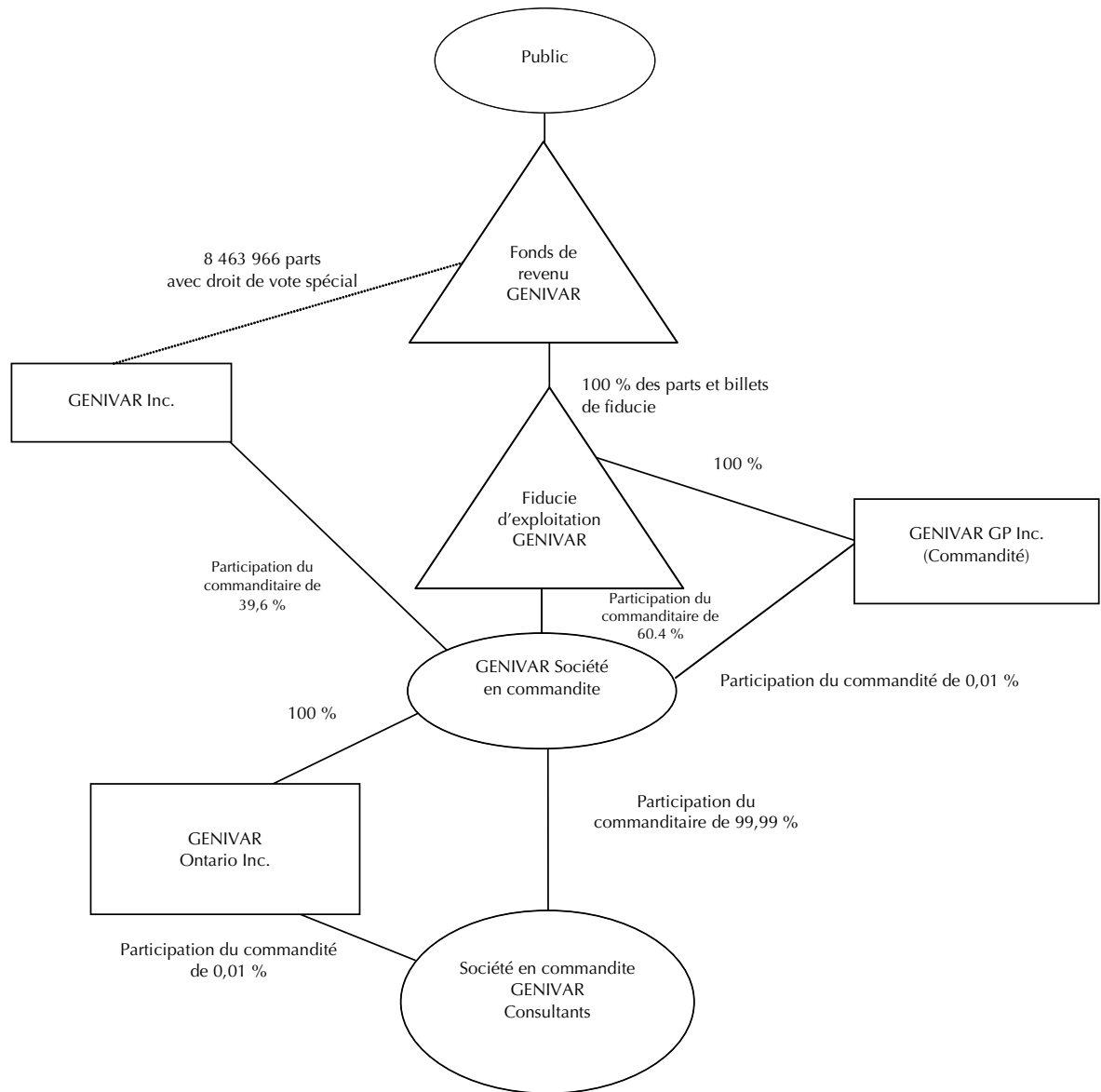
Le Fonds ne détient aucun papier commercial. De ce fait, le Fonds n'a pas été affecté par les papiers commerciaux adossés à des actifs.

## 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, l'ensemble des parts SEC et l'ensemble des actions en circulation de GENIVAR GP inc. (« GENIVAR GP »). 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 tributaire des opérations et actifs de GENIVAR SEC et de ses filiales. Le Fonds a commencé ses activités 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 M\$ dont 11 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 un intérêt de 60,4 % (58,1 % avant cette transaction). Le porteur de parts sans contrôle, pour sa part, détient 3,732,121 parts SEC de catégorie B (les « Parts SEC échangeables non subordonnées ») et 4,731,845 parts de catégorie C (les « parts SEC échangeables subordonnées »), représentant un intérêt résiduel total de 39,6 % dans GENIVAR SEC (41,9 % avant cette transaction). Les parts SEC catégorie B non subordonnées sont échangeables à tout moment pour des parts du Fonds et ce, au pair. Les parts SEC catégorie C subordonnées sont échangeables en parts du Fonds, au pair, mais, par ailleurs, pas avant la date du 1<sup>er</sup> juillet 2008. De plus, le porteur de parts sans contrôle détient 8 463 966 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 de catégorie B non subordonnées ou C subordonnées.

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 de GENIVAR, et qui ne représentent collectivement pas plus de 20 % des actifs totaux consolidés et des produits consolidés de GENIVAR au 29 mars 2008, ont été omises.

## 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 29 mars 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.

Le Fonds a maintenu une stratégie de croissance par acquisitions en concluant cinq transactions depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et onze transactions en 2007. Le Fonds a ajouté des employés et consultants externes afin de poursuivre l'amélioration des contrôles internes et des procédures. Cependant, le personnel des finances devait consacrer des efforts significatifs dans les revues diligentes et dans l'intégration des sociétés acquises. Des délais ont été encourus dans la documentation et l'évaluation de la conception des procédures de contrôle au niveau de filiales. Au cours des prochains trimestres, la direction continuera d'améliorer ses contrôles internes à l'égard de l'information financière, pour les entités acquises, s'appuyant, entretemps, sur des contrôles manuels et de détection pour diminuer les risques.

## PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du Fonds ont été dressés 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 pour de plus amples renseignements.

### Nouvelles conventions comptables

Le 1<sup>er</sup> 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 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 ».

Le Fonds a adopté ces nouvelles recommandations de façon prospective. Ces chapitres se rapportent aux informations à fournir et à la présentation seulement et n'ont pas eu d'incidence sur les résultats et la situation financière du Fonds.

## Conventions comptables futures

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 », qui s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels du Fonds pour l'exercice débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Ce 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.

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES APPARENTÉES

Le Fonds transige avec GENIVAR inc., le porteur de parts sans contrôle, dans le cadre de certaines acquisitions d'entreprises. De façon générale, GENIVAR inc. procède à l'acquisition de la totalité des actions de la société cible et revend par la suite l'actif net de la société acquise à GENIVAR SEC ou à l'une de ses filiales. Le prix d'achat de l'actif net par GENIVAR SEC ou par l'une de ses filiales est identique au prix d'achat des actions par GENIVAR inc., déduction faite de certains actifs et passifs qui ne sont pas ou qui ne peuvent pas être transférés, 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. Le Fonds a procédé aux acquisitions de TL, RFA, Phoenix et Doucet de cette façon en 2008.

Le Fonds a effectué les opérations suivantes avec les compagnies de construction contrôlées par GENIVAR inc. :

	2008	2007
	3 mois	3 mois
	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 29 MARS (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 <sup>ER</sup> JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS		
Produits	305 \$	935 \$
Coûts	15 \$	112 \$
Frais de vente et frais généraux et administratifs	34 \$	31 \$

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 services comparables.

En juillet 2007, GENIVAR inc. a décidé de mettre fin à ses activités en tant qu'entrepreneur général en construction et s'engage actuellement dans un processus de réduction progressive de ses opérations avec les compagnies de construction contrôlées par GENIVAR inc.

Certains directeurs et employés administratifs du Fonds fournissent des services au porteur de parts sans contrôle et à ses filiales moyennant remboursement. Ces services représentaient moins de 0,1 M\$ pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008.

Le porteur de parts sans contrôle a consenti certaines avances au Fonds. Le taux d'intérêt est identique à celui demandé par le prêteur bancaire du Fonds. Au 29 mars 2008, les avances s'élèvent à 0,1 M\$. Les dépenses nettes d'intérêts chargées par le porteur de parts sans contrôle au Fonds se sont élevées à moins de 0,1 M\$ pour la période de trois mois terminée le 29 mars 2008.

## ARRANGEMENTS HORS BILAN

Le Fonds ne possède aucun arrangement hors bilan en date du 29 mars 2008.

## ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Les tableaux suivants présentent un résumé des engagements contractuels 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	12 287 \$	3 000 \$	-	-	-	-	15 287 \$
Dette à long terme	1 690 \$	1 444 \$	-	-	-	-	3 134 \$
Avances bancaires	-	-	31 273 \$	-	-	-	31 273 \$
Paiements de clôture de l'acquisition complétée après la fin de l'année	4 700 \$	300 \$	-	-	-	-	5 000 \$

EN MILLIERS DE DOLLARS	2008 (9 mois)	2009	2010	2011	2012	2013	Années suivantes	Total
Contrats de location-exploitation	6 717 \$	8 417 \$	7 099 \$	6 623 \$	5 711 \$	4 480 \$	14 348 \$	53 395 \$

## ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 5 mai 2008, le Fonds a acquis tous les actifs et passifs de Doucet & Associés Conseils (Québec), une firme d'ingénierie et de consultation en infrastructure des services publics et en télécommunications basée à Québec, pour la somme de 5,0 M\$.

## FACTEURS DE RISQUE

Des risques et incertitudes hors de notre contrôle pourraient nuire à nos activités commerciales, 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 de 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, charges d'impôt, 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.