

RAPPORT FINANCIER DE L'EXERCICE 2008

RAPPORT DE GESTION —

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion sur la situation financière et les résultats d'exploitation qui suit (le « rapport de gestion »), en date du 9 mars 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 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 quatrième trimestre, couvrant la période du 28 septembre au 31 décembre 2008. Les trimestres du Fonds comptent 13 semaines, à l'exception du dernier trimestre, qui doit se terminer le 31 décembre de chaque année.

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

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

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

SURVOL DE L'INDUSTRIE ET DU FONDS

L'INDUSTRIE

Le secteur du génie-conseil au Canada englobe les services de génie-conseil, de gestion et environnementaux ainsi que d'autres services techniques liés au développement et à la mise en œuvre d'infrastructures et d'autres projets des secteurs public et privé. Les services offerts dans le cadre d'un projet en particulier peuvent inclure : les études de faisabilité, la planification stratégique, l'ingénierie préliminaire et détaillée, la gestion de projet et de programme, la surveillance de chantier, la mise en service, l'exploitation et d'autres services connexes.

Les services de génie-conseil représentent un élément vital de l'économie canadienne, puisque nos services sont requis en ce qui a trait à la plupart des besoins en infrastructure de notre société. Selon la plus récente étude annuelle de Statistiques Canada sur l'industrie, les firmes de génie-conseil enregistraient des produits d'exploitation de 15,4 milliards \$ en 2006. Ces données englobent les revenus générés par plus de 19 000 firmes de toute envergure. L'Association des firmes d'ingénierie du Canada comptait 495 firmes membres en 2007, représentant au total 48 010 employés. De ces firmes, 73 comptaient plus de 100 employés.

Dans l'industrie du génie-conseil, les contrats sont attribués par appels d'offres publics, sur invitation ou par contrat de gré à gré. Ils sont généralement rémunérés en vertu de conventions avec les clients sur la rémunération des services d'après des tarifs horaires, une rémunération négociée à prix fixe ou un pourcentage du coût d'un projet. Généralement, les mandats sont obtenus en répondant à des demandes de qualification et des demandes de propositions. Les offres de services font état de l'expérience, des qualifications, du personnel, de la méthodologie et de l'approche de la firme.

LE 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 projet 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 la conception, la réalisation, la mise en service et l'entretien. Nous avons développé une approche multidisciplinaire selon laquelle nos employés travaillent en étroite collaboration avec nos clients pour élaborer des solutions optimisées en respectant le budget et l'échéancier. Nous sommes rémunérés sur la base d'honoraires et nous exploitons nos activités dans cinq segments de marché : bâtiment, infrastructures municipales, industriel et énergie, transport, et environnement.

Bâtiment : Nous offrons des services en ingénierie, gestion de biens, gestion de projet et architecture à un large éventail de clients et de projets dans les secteurs de la santé, de l'éducation, des loisirs, institutionnel, commercial, résidentiel, manufacturier et industriel. Notre gamme de services inclut le génie mécanique, électrique et structural, l'efficacité énergétique, les sciences du bâtiment, les installations alimentaires et les autres services offerts dans le cadre d'un projet. Nous travaillons sur des installations existantes et sur de nouveaux projets de construction.

Infrastructures municipales : Les villes, les municipalités et les promoteurs immobiliers comptent parmi les principaux clients de ce segment de marché. Nos mandats concernent la requalification d'espace et le développement municipal, la distribution et le traitement de l'eau, la collecte et le traitement des eaux usées, les services publics, la gestion des eaux pluviales, l'aménagement du territoire, le réseau routier municipal, l'éclairage et diverses installations municipales.

Industriel et énergie : Nous offrons des services de planification, d'ingénierie et de gestion de projet aux entreprises privées, notamment dans les domaines de l'exploitation minière, du traitement du minerai, de l'aluminium et des métaux légers, des produits chimiques et pétrochimiques, des pâtes et papiers, des produits forestiers, des produits pharmaceutiques et de la biotechnologie, des aliments et boissons, de la production d'énergie et de la fabrication générale. Les projets dans le domaine de l'énergie portent entre autres sur l'hydroélectricité, la production d'énergie éolienne et thermique, la cogénération et les systèmes de distribution et de transmission connexes. Nos clients incluent des fournisseurs publics d'électricité et des promoteurs privés.

Transport : Par le biais d'organismes de transport en commun, de ministères, de villes, d'autorités aéroportuaires et portuaires, de sociétés ferroviaires et de promoteurs immobiliers, nous offrons des solutions de transport à travers nos services de planification, de modélisation, d'ingénierie, de gestion de projet et d'administration de contrats. Les projets types portent sur des autoroutes, des ponts et d'autres structures, des installations portuaires, ferroviaires et aéroportuaires, des installations de transport en commun, des réseaux routiers et d'autres projets liés au transport.

Environnement : Nos services incluent les études d'impact et les évaluations environnementales, l'étude des écosystèmes, la surveillance, les relevés et la caractérisation, les systèmes de gestion environnementale, les demandes de permis, les vérifications de conformité, la géomatique et la cartographie ainsi que la gestion du risque. Les clients de ce segment de marché incluent des organisations provenant de tous les autres segments de marché. Les projets types portent notamment sur la réhabilitation de sites contaminés, la gestion des déchets, la restauration d'habitats et la restauration de sites. Nous avons développé une approche globale selon laquelle nos scientifiques de l'environnement participent à toutes les étapes d'un projet, du développement à la livraison, lorsqu'il y a des considérations environnementales importantes.

Notre objectif est de devenir une firme nationale ayant une présence prédominante dans tous les grands centres du Canada, et un leader dans nos cinq segments de marché. D'ici 2010, nous voulons être reconnus comme une firme de génie-conseil multidisciplinaire de premier plan au Canada, aussi bien en termes de notoriété que par le nombre de nos employés. Nous continuerons parallèlement à élargir notre présence dans les Caraïbes, à ouvrir d'autres centres d'exploitation à l'international et à soutenir notre clientèle dans leur développement global. Pour atteindre cet objectif, soit de devenir un fournisseur de choix à l'échelle du Canada et un leader dans nos segments de marché, nous estimons que nous devons poursuivre notre plan de croissance et compter 5 000 employés à notre actif d'ici 2010. Nous continuerons à concentrer nos efforts sur le recrutement et la fidélisation des ressources humaines en fournissant un milieu de travail dynamique et enrichissant, et sur la poursuite de notre stratégie d'acquisitions, qui vise à attirer des entreprises qui ont du succès et qui sont complémentaires au sein de la famille GENIVAR.

FAITS SAILLANTS

La mise en œuvre de cette stratégie s'est poursuivie en 2008 grâce à la croissance interne et à l'acquisition de 14 sociétés, de sorte que notre effectif total est passé de 2 400 employés le 31 décembre 2007 à plus de 3 400 employés le 31 décembre 2008. Les acquisitions réalisées en 2008 ont eu pour effet d'augmenter l'effectif d'approximativement 750 employés alors que les autres employés ont joint GENIVAR à la suite des initiatives de recrutement interne.

En 2008, les résultats du Fonds ont atteint des records en ce qui a trait aux produits, aux produits nets, au BAIIA, au bénéfice net par part et à l'encaisse distribuable par part. Les produits, les produits nets et le BAIIA se sont respectivement élevés à 387,8 M\$, 320,1 M\$ et 68,6 M\$, ce qui représente des hausses de 50,8 %, de 54,9 % et de 62,7 % pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008. Le bénéfice net et l'encaisse distribuable ajustée par part au cours de cette période s'établissaient respectivement à 1,95 \$ par part et à 2,26 \$ par part.

Les résultats du quatrième trimestre sont aussi remarquables, les produits totaux s'élevant à 115,7 M\$ et les produits nets à 93,3 M\$ ce qui représente respectivement des hausses sur douze mois de 64,1 % et de 60,8 %. Au cours de la période du 28 septembre au 31 décembre 2008, le BAIIA s'est établi à 19,6 M\$, en hausse par rapport à 12,8 M\$ au cours de la même période l'année précédente, ce qui représente une augmentation de 53,3 %. Ces résultats comprennent un gain de change de 2,0 M\$ enregistré au cours du trimestre, de même que des provisions accrues d'un montant de 0,6 M\$ pour quelques créanciers touchés par le repli dans certains de nos segments de marché. Le bénéfice net avant la part du porteur de parts sans contrôle était de 10,2 M\$ ou de 0,44 \$ par part au quatrième trimestre et de 42,5 M\$ ou de 1,95 \$ par part pendant l'année 2008 sur une base diluée. Les résultats du quatrième trimestre comprennent 1,4 M\$ en impôts sur les bénéfices provenant majoritairement des opérations internationales et 5,5 M\$ en amortissement des actifs incorporels. L'amortissement des actifs incorporels s'est élevé à 16,5 M\$ pour l'année complète, par rapport à 10,7 M\$ en 2007. La charge totale d'impôts sur les bénéfices en 2008 s'est élevée à 2,5 M\$, par rapport à 1,0 M\$ en 2007.

Le Fonds a distribué 1,70 \$ par part en 2008 ce qui représente un ratio de distribution ajusté de 71,8 % pour l'année. Ces chiffres comprennent une distribution spéciale unique de fin d'exercice de 0,45 \$ par part déclarée le 17 décembre 2008, nécessaire pour s'assurer que le Fonds n'était pas imposable. Les distributions totales déclarées ont totalisé 38,0 M\$ pour l'exercice. Sur la base du cours moyen pondéré de 23,49 \$ auquel se sont négociées nos parts au cours de l'exercice, les distributions totales de 1,70 \$ par part correspondent à un taux de rendement annuel de 7,2 %. Les distributions mensuelles régulières ont été augmentées le 15 juillet 2008, passant de 0,0833 \$ à 0,125 \$ par part.

L'exercice 2008 a été actif pour le Fonds dans tous les secteurs d'activités. Tous les segments de marché et les régions ont connu une croissance année après année et, de façon générale, les perspectives pour 2009 sont positives, considérant que notre carnet de commandes s'est accru à 314,1 M\$ au 31 décembre 2008. Ce carnet de commandes représente 9,0 mois de travail selon les produits des douze mois continus qui ont été ajustés pour refléter la pleine contribution des acquisitions effectuées au cours de cette période. Les segments de marché des infrastructures municipales et du transport ont généré 48,2 % de nos produits nets au cours de 2008. Nous estimons que les perspectives dans ce secteur sont positives pour 2009 et les années subséquentes, si l'on considère les dépenses importantes en matière d'infrastructures qui devront être engagées pour moderniser nos systèmes et services actuels de transport, d'aqueduc et d'égout et en développer de nouveaux pour répondre à la croissance démographique au Canada. Cependant, notre présence accrue dans le segment de marché des infrastructures a ajouté de la saisonnalité à notre entreprise due à la nature de nos services et aux travaux que nous effectuons. Le segment de marché du bâtiment représentait 30,1 % de nos produits nets en 2008 et même si les nouvelles constructions résidentielles et commerciales seront beaucoup moins nombreuses en 2009, les chantiers portant sur la remise en état et la rénovation d'immeubles existants, de même que le marché institutionnel, y compris dans les soins de santé et l'éducation, offriront un environnement stable pour les prochaines années. Le marché de l'environnement a représenté 6,7 % de nos produits nets au cours de l'exercice 2008 et nous estimons que la croissance de ce marché se poursuivra grâce aux travaux liés à la conformité aux mesures de protection de l'environnement, à la délivrance de permis, à la fermeture et la remise en état de sites, ainsi qu'aux nouvelles tendances liées aux initiatives de lutte contre les émissions de gaz à effet de serre. En dernier lieu, le segment de marché industriel et de l'énergie a généré 15,0 % de nos produits nets et, même si le secteur de l'énergie est bon au Canada grâce à la demande d'énergie propre et à des investissements accrus en matière de distribution et de transport de l'électricité, c'est le secteur industriel qui a été le plus touché par le ralentissement économique et qui pose le défi le plus important pour 2009.

Des efforts considérables ont été consentis en 2008 afin de renforcer nos systèmes et services corporatifs. Les dépenses en immobilisation ont totalisé 10,4 M\$ au cours de l'exercice 2008, dont 6,2 M\$ ont été investis en équipement et en logiciels de technologie de l'information; le solde a été investi pour des fournitures, de l'équipement et des travaux d'aménagement des espaces à bureaux. En 2008, le Fonds s'est départi d'un immeuble et le produit de la vente s'est élevé à 0,8 M\$. Nous avons poursuivi le processus d'intégration des acquisitions réalisées en cours d'année, et ajusté notre structure organisationnelle en mettant sur pied différents nouveaux postes comme celui de vice-président exécutif, opérations canadiennes, un poste d'agent de la gestion du risque, un poste de vice-président des ressources humaines et d'autres postes, en appui à notre plan d'affaires et pour répondre à nos objectifs de croissance.

Quatorze entreprises distinctes se sont jointes à GENIVAR au cours de l'exercice 2008, contribuant à élargir le rayonnement géographique de la firme et à l'augmentation de l'étendue de notre expertise.

- En janvier 2008, nous avons complété l'acquisition de Transenco, une entreprise en ingénierie du transport exploitant des bureaux à Toronto, Ottawa et Bancroft en Ontario.
- À la fin de janvier 2008, Phoenix Engineering, une entreprise d'experts conseils en énergie éolienne basée à Calgary, comptant plus de 20 ans d'expérience dans les domaines de l'évaluation et du contrôle de la ressource éolienne et de la conception de parcs éoliens s'est jointe à nous, faisant de GENIVAR l'un des chefs de file au Canada en matière d'énergie éolienne.
- Aussi en janvier 2008, GENIVAR a conclu l'acquisition de RFA Consulting Electrical Engineers, une entreprise de 30 employés établie à Vancouver et à Victoria. RFA offre une gamme complète de services en génie électrique et éclairage pour les bâtiments et les autres infrastructures.
- EXH Engineering, une entreprise basée en Alberta exploitant 14 bureaux et totalisant plus de 275 employés s'est jointe à GENIVAR, à la fin de février 2008; cette entreprise nous a établi une solide plateforme pour développer nos services dans cette province. EXH est spécialisée en transport et en infrastructures municipales.
- En mai 2008, Doucet & Associés Conseils, une entreprise de consultation en télécommunications et en infrastructures d'utilités publiques exploitant des bureaux à Québec et à Montréal s'est jointe à GENIVAR et a rehaussé notre expertise dans ce segment de marché.
- En juin 2008, deux firmes de consultants basées à Victoria se sont jointes à GENIVAR et ont consolidé notre présence sur l'île de Vancouver. Bullock Baur, spécialisée en infrastructures municipales et en génie civil et Peterson Galloway, qui offre des services de génie structural, ont ajouté 40 employés à l'effectif de GENIVAR.
- En août, GENIVAR a acquis trois autres entreprises. Zenix Engineering, une entreprise basée à Ottawa qui se spécialise en génie du bâtiment et réunissant 50 employés; Solmers, une entreprise spécialisée en gestion environnementale basée à Varennes, a enrichi GENIVAR de son expertise en technologie de confinement des déchets. Henderson Paddon & Associates/Oweson, une entreprise en génie civil et gestion environnementale basée en Ontario, a ajouté 70 employés dans quatre nouveaux bureaux en Ontario dans la région d'Owen Sound.
- En octobre et novembre 2008, GENIPLUS-Nageco et Consumaj Estrie ont joint GENIVAR. GENIPLUS se spécialise en génie structural et en infrastructure de ponts; Nageco se spécialise en infrastructures municipales alors que Consumaj Estrie vient compléter le réseau régional de GENIVAR au Québec avec un bureau à Sherbrooke.
- Deux autres entreprises ont joint GENIVAR en décembre 2008. DDH Environnement, spécialisée en génie de l'environnement et en science de la terre est venue ajouter des services supplémentaires comme la gestion environnementale de même que de nouveaux clients industriels. Pomeroy Consulting Engineers, une entreprise chef de file en Colombie-Britannique, spécialisée en génie structural, est venue renforcer notre équipe en génie du bâtiment.

En 2009, nous prévoyons poursuivre notre croissance par des acquisitions sélectives et stratégiques. En date du 9 mars 2009, GENIVAR a ajouté à son effectif environ 100 employés grâce aux acquisitions d'Envirotel 3000, Consultants Sans-tranchée WSA (« WSA »), ENTRA Consultants (« ENTRA »), Design Collaborative Associates (« DCA ») et Wiebe Environmental Services (« WES »). Ces sociétés spécialisées viennent compléter notre plateforme technique en ajoutant des expertises particulières qui élargissent nos capacités dans les segments de marché de l'environnement, des infrastructures municipales, du transport et du bâtiment. Envirotel 3000 met à contribution une expertise de pointe dans les projets de répertoire de l'habitat faunique et végétal; WSA a développé une expertise unique dans les technologies sans tranchée pour la réhabilitation des systèmes d'aqueduc et d'égout; ENTRA est une société novatrice reconnue dans les domaines du transport et de la circulation et de la planification du transport en commun; DCA est spécialisée en services d'architecture et de planification urbaine, chef de file dans les Caraïbes; WES offre une plateforme en Alberta pour les services de gestion de l'environnement et apporte une expertise dans le domaine du pétrole et du gaz.

Notre bilan demeure solide. Au 31 décembre 2008, le Fonds présentait un passif financier total à long terme de 12,6 M\$ incluant la partie à court terme de la dette à long terme. Le Fonds a renégocié ses facilités de crédit en cours d'exercice, augmentant sa facilité à terme de 40,0 M\$ à 80,0 M\$. Le 2 octobre 2008, le Fonds a clôturé une opération de financement par part de 50,0 M\$ dont 35,0 M\$ ont été obtenus par l'entremise d'un appel public à l'épargne de 1 391 650 parts au prix de 25,15 \$ et le reste par voie d'un placement privé de GENIVAR inc. (le porteur de parts sans contrôle) de 596 421 parts au même prix pour un produit brut de 15,0 M\$. Au 31 décembre 2008, le Fonds comptait 23 354 476 parts en circulation. Conformément aux règles de croissance émises par le ministère des Finances du Canada, le Fonds a la capacité d'émettre un montant maximum supplémentaire de 100,0 M\$ en nouveaux titres d'ici la fin de 2010. Grâce à ses facilités de crédit et à sa capacité d'obtenir des nouveaux titres de participation, le Fonds est en bonne position pour poursuivre l'exécution de son plan d'affaires par le biais de la croissance organique et d'acquisitions ciblées.

En dernier lieu, notre équipe s'est vue confier bon nombre de projets d'envergure en 2008 ainsi qu'au quatrième trimestre, incluant :

- La conception préliminaire et détaillée portant sur le prolongement de l'autoroute 35, Saint-Jean-sur-Richelieu/Interstate I-89, sur un tronçon de 4,7 km, ministère des Transports du Québec, Québec.
- L'étude initiale du réseau de tramways de Montréal (phase 1), Ville de Montréal, Québec.
- L'ingénierie pour le prolongement du train de banlieue de l'Est de Montréal, Agence métropolitaine de transport, Québec.
- Les services de gestion de projet liés à l'évaluation des conditions des bâtiments du réseau de la santé, région du Nunavik, Société d'habitation du Québec, Québec.
- L'ingénierie de la passerelle pour piétons de l'Avenue Woodroffe, Collège Algonquin, Ottawa, Ontario.
- La conception architecturale, de structure et de réfrigération (LEED Argent), pour un nouvel aréna 4-Pad Ice (dans le cadre d'un projet en PPP), Municipalité régionale d'Halifax, Nouvelle-Écosse.
- Les services d'architecture pour l'agrandissement d'un centre des loisirs communautaire, Sprinker, Washington, États Unis.
- L'ingénierie préliminaire et la conception détaillée, le volet environnemental et l'administration des contrats pour un connecteur (6 km), Municipality District of Big Lakes, Alberta.
- L'étude de préféabilité en génie électrique et mécanique pour l'agrandissement du centre sportif (PEPS), Université Laval, Québec, Québec.
- L'étude d'évaluation environnementale du site du complexe Turcot, comprenant quatre échangeurs et les approches, ministère des Transports du Québec, Montréal, Québec.
- La vérification de performance éolienne d'un parc de 102 MW, Alta Gas, région de la South Peace River, Colombie-Britannique.

Au 9 mars 2009, le Fonds est l'une des plus importantes firmes de génie-conseil au Canada en termes de nombre d'employés, avec plus de 3 500 gestionnaires, professionnels, techniciens, technologues et personnel de soutien dans plus de 90 bureaux au Canada et à l'international.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

	DMC	2008				2007			
		T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
		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)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} AVRIL AU 30 JUIN (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 MARS (NON VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	DOUZE MOIS CONTINUS (VÉRIFIÉ)								
Résultats d'exploitation									
Produits	387 803 \$	115 718 \$	104 650 \$	97 348 \$	70 087 \$	70 528 \$	68 543 \$	63 791 \$	54 343 \$
Produits nets ⁽¹⁾	320 094 \$	93 263 \$	85 814 \$	80 869 \$	60 148 \$	57 999 \$	53 602 \$	50 859 \$	44 168 \$
Bénéfice brut	162 108 \$	47 910 \$	43 792 \$	40 440 \$	29 966 \$	28 762 \$	26 233 \$	24 578 \$	21 076 \$
BAIIA	68 609 \$	19 598 \$	19 670 \$	17 463 \$	11 878 \$	12 788 \$	11 685 \$	9 597 \$	8 090 \$
Bénéfice net	25 815 \$	6 226 \$	8 325 \$	6 666 \$	4 598 \$	5 676 \$	4 344 \$	2 603 \$	2 672 \$
Bénéfice net par part									
De base	1,95 \$	0,44 \$	0,65 \$	0,52 \$	0,36 \$	0,44 \$	0,38 \$	0,24 \$	0,24 \$
Dilué	1,95 \$	0,44 \$	0,64 \$	0,52 \$	0,35 \$	0,43 \$	0,38 \$	0,26 \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré de parts ⁽²⁾	13 213 513	14 192 428	12 870 030	12 870 364	12 870 664	12 858 533	11 305 396	10 992 394	11 000 000
Nombre moyen pondéré dilué de parts ⁽²⁾	21 829 087	23 224 760	21 352 768	21 350 781	21 347 826	21 332 787	19 347 454	18 920 619	18 927 381
Encaisse distribuable									
Encaisse distribuable ^{(3) (4) (5)}									
Normalisée	27 884 \$	10 321 \$	6 824 \$	5 278 \$	5 461 \$	18 293 \$	4 784 \$	1 623 \$	(951 \$)
Ajustée	52 872 \$	13 754 \$	16 078 \$	13 242 \$	9 798 \$	11 218 \$	9 575 \$	6 718 \$	6 441 \$
Encaisse distribuable, par part ^{(3) (4) (5)}									
Normalisée	1,19 \$	0,44 \$	0,32 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,86 \$	0,22 \$	0,09 \$	(0,05 \$)
Ajustée	2,26 \$	0,59 \$	0,75 \$	0,62 \$	0,46 \$	0,53 \$	0,45 \$	0,35 \$	0,34 \$
Distributions déclarées	37 959 \$	19 268 \$	8 011 \$	5 340 \$	5 340 \$	11 749 \$	4 933 \$	4 730 \$	4 730 \$
Distributions déclarées, par part	1,70 \$	0,83 \$	0,37 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,55 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,25 \$
Ratio de distribution Ajusté	71,8 %	140,1 %	49,8 %	40,3 %	54,5 %	104,7 %	51,5 %	70,4 %	73,4 %

⁽¹⁾ Les produits nets sont constitués des produits moins les coûts liés aux sous-consultants et autres dépenses directes (voir le glossaire).

⁽²⁾ Le nombre de parts moyen pondéré de base et dilué a été ajustés pour refléter les achats de parts sur le marché au cours de l'année en vertu du régime incitatif à long terme et des parts émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne au cours de T4.

⁽³⁾ Le Fonds applique les recommandations incluses dans la publication de l'ICCA Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires pour calculer l'encaisse distribuable. Voir la section « Encaisse distribuable ».

⁽⁴⁾ L'encaisse distribuable et l'encaisse distribuable par part sont calculées pour l'ensemble des parts du Fonds et des parts SEC échangeables de catégorie B et des parts SEC échangeables de catégorie C pour un total de 23 354 476 en date du 31 décembre 2008 (21 366 405 à la même date en 2007). Le nombre de parts n'a pas été ajusté afin de refléter les parts achetées sur le marché en vertu du régime incitatif à long terme puisque les distributions sur ces parts continuent à être déclarées et payées. En date du 9 mars 2009, le nombre de parts est identique au nombre de parts en date du 31 décembre 2008.

⁽⁵⁾ Le calcul de l'encaisse distribuable inclus une charge d'impôts étrangers de 0,7 M\$ pour la période de trois mois et de 2,1 M\$ pour la période de douze mois terminées le 31 décembre 2008. De ce montant, 1,3 M\$ sera inclus sur le relevé 3 du porteur de parts à titre d'impôts étrangers.

INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE CHOISIE

FAITS FINANCIERS SAILLANTS

	3 MOIS		12 MOIS	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART				
Produits nets	93 263 \$	57 999 \$	320 094 \$	206 628 \$
BAIIA	19 598 \$	12 788 \$	68 609 \$	42 160 \$
Bénéfice net	6 226 \$	5 676 \$	25 815 \$	15 295 \$
Bénéfice par part				
De base	0,44 \$	0,44 \$	1,95 \$	1,32 \$
Dilué	0,44 \$	0,43 \$	1,95 \$	1,32 \$

	3 MOIS		12 MOIS	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS				
Encaisse distribuable ^{(1) (2)}				
Normalisée	10 321 \$	18 293 \$	27 884 \$	23 749 \$
Ajustée	13 754 \$	11 218 \$	52 872 \$	33 952 \$
Distribution totale déclarée	19 268 \$	11 749 \$	37 959 \$	26 142 \$
Ratio de distribution				
Ajusté	140,1 %	104,7 %	71,8 %	77,0 %

BILANS

	2008	2007
	AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS		
Actif total	427 382 \$	305 972 \$
Passif financier à long terme ⁽³⁾	12 552 \$	-

⁽¹⁾ Le Fonds applique les recommandations incluses dans la publication de l'ICCA Liquidités distribuables normalisées des fiducies de revenu et autres entités intermédiaires pour calculer l'encaisse distribuable. Voir la section « Encaisse distribuable ».

⁽²⁾ Le calcul de l'encaisse distribuable inclut une charge d'impôts étrangers de 0,7 M\$ pour la période de trois mois et de 2,1 M\$ pour la période de douze mois terminées le 31 décembre 2008. De ce montant, 1,3 M\$ sera inclus sur le relevé 3 du porteur de parts à titre d'impôts étrangers.

⁽³⁾ Les passifs financiers à long terme sont constitués de la dette à long terme incluant la partie à court terme et des avances bancaires.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	3 MOIS		12 MOIS	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART				
Produits	115 718 \$	70 528 \$	387 803 \$	257 205 \$
Moins : Sous-consultants et autres charges directes	22 455 \$	12 529 \$	67 709 \$	50 577 \$
Produits nets	93 263 \$	57 999 \$	320 094 \$	206 628 \$
Coûts directs liés aux projets	45 353 \$	29 237 \$	157 986 \$	105 979 \$
Bénéfice brut	47 910 \$	28 762 \$	162 108 \$	100 649 \$
Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres	28 312 \$	15 974 \$	93 499 \$	58 489 \$
BAIIA	19 598 \$	12 788 \$	68 609 \$	42 160 \$
Intérêts	850 \$	158 \$	2 341 \$	1 651 \$
Amortissement des immobilisations corporelles	1 647 \$	924 \$	4 705 \$	2 893 \$
Amortissement des actifs incorporels	5 486 \$	3 061 \$	16 527 \$	10 687 \$
Bénéfice avant les impôts et la part du porteur de parts sans contrôle	11 615 \$	8 645 \$	45 036 \$	26 929 \$
Impôts sur les bénéfices ⁽¹⁾	1 434 \$	(459 \$)	2 518 \$	983 \$
Bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle	10 181 \$	9 104 \$	42 518 \$	25 946 \$
Part du porteur de parts sans contrôle	3 955 \$	3 428 \$	16 703 \$	10 651 \$
Bénéfice net	6 226 \$	5 676 \$	25 815 \$	15 295 \$
Bénéfice net de base par part	0,44 \$	0,44 \$	1,95 \$	1,32 \$
Nombre moyen pondéré de parts	14 192 428	12 858 533	13 213 513	11 543 532
Bénéfice net dilué par part	0,44 \$	0,43 \$	1,95 \$	1,32 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts	23 224 760	21 332 787	21 829 087	19 635 498

⁽¹⁾ Voir la section « Résultats d'exploitation - Impôts sur les bénéfices » à la page 53.

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 31 décembre 2008 ont augmenté de 45,2 M\$ (64,1 %) pour se situer à 115,7 M\$ en 2008 comparativement à 70,5 M\$ en 2007.

Nos produits pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 ont augmenté de 130,6 M\$ (50,8 %) pour se situer à 387,8 M\$ en 2008 comparativement à 257,2 M\$ en 2007.

Nos produits nets, exprimés comme étant les produits moins les coûts directs liés aux sous-consultants et autres charges directes recouvrées auprès de nos clients, s'élevaient à 93,3 M\$ pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008 et 58,0 M\$ pour la période correspondante en 2007, ce qui représente une hausse de 35,3 M\$ (60,8 %). Nos produits nets sont passés de 206,6 M\$ pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007 à 320,1 M\$ pour la période correspondante terminée en 2008, ce qui représente une augmentation de 54,9 %.

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					
Produits	3 MOIS		12 MOIS		
	VARIATION 2008 CONTRE 2007	%	VARIATION 2008 CONTRE 2007	%	
Croissance par acquisitions ⁽¹⁾	21 837 \$	31,0 %	73 952 \$	28,8 %	
Croissance interne ⁽¹⁾	23 353 \$	33,1 %	56 646 \$	22,0 %	
Augmentation totale	45 190 \$	64,1 %	130 598 \$	50,8 %	

EN MILLIERS DE DOLLARS					
Produits nets	3 MOIS		12 MOIS		
	VARIATION 2008 CONTRE 2007	%	VARIATION 2008 CONTRE 2007	%	
Croissance par acquisitions ⁽¹⁾	17 689 \$	30,5 %	60 919 \$	29,5 %	
Croissance interne ⁽¹⁾	17 575 \$	30,3 %	52 547 \$	25,4 %	
Augmentation totale	35 264 \$	60,8 %	113 466 \$	54,9 %	

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

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, les produits nets générés par les acquisitions comptent pour environ 17,7 M\$, dont 16,9 M\$ résultent des acquisitions réalisées en 2008 et 0,8 M\$ résultent des acquisitions réalisées au cours des troisième et quatrième trimestres de 2007.

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, les produits nets générés par les acquisitions comptent pour environ 60,9 M\$, dont 49,2 M\$ résultent des acquisitions réalisées en 2008 et 11,7 M\$ résultent des acquisitions réalisées au cours de 2007.

La croissance interne s'explique par une hausse du nombre d'employés due à un volume d'affaires plus élevé, une hausse de la productivité de même qu'à une croissance au sein des entreprises acquises, attribuable à l'intégration et au marketing croisé. De décembre 2007 à décembre 2008, le nombre d'employés a augmenté de 41,7 % en passant de 2 400 à plus de 3 400 employés, dont environ 25,0 % de cette augmentation est attribuable à la croissance interne.

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

CHARGES

Nos charges d'exploitation se composent de deux éléments majeurs, soit nos coûts directs liés aux projets ainsi que les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres. Les coûts directs liés aux projets comprennent les coûts de main-d'œuvre relatifs à la prestation de services de consultation et à l'exécution de projets. Les frais de vente, 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 de change.

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

COÛTS DIRECTS LIÉS AUX PROJETS

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, les coûts directs liés aux projets représentaient 48,6 % des produits nets comparativement à 50,4 % pour la même période en 2007.

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, les coûts directs liés aux projets représentaient 49,4 % des produits nets comparativement à 51,3 % pour la même période en 2007.

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

- 48,6 % T4-2008
- 49,0 % T3-2008
- 50,0 % T2-2008
- 50,2 % T1-2008

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 31 décembre 2008, le bénéfice brut représentait 51,4 % des produits nets comparativement à 49,6 % pour la même période en 2007.

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, le bénéfice brut représentait 50,6 % des produits nets comparativement à 48,7 % pour la même période en 2007.

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

- 51,4 % T4-2008
- 51,0 % T3-2008
- 50,0 % T2-2008
- 49,8 % T1-2008

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 31 décembre 2008, ont augmenté pour se situer à 28,3 M\$, comparativement à 16,0 M\$ pour la même période en 2007. En pourcentage des produits nets, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres représentaient 30,4 % pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, par rapport à 27,5 % pour la même période en 2007.

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres représentaient 29,2 % des produits nets comparativement à 28,3 % 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 :

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

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 quatrième trimestre de 2008, le Fonds a réalisé quatre acquisitions. Plusieurs employés ont été affectés à l'intégration des sociétés acquises. Pour la période terminée le 31 décembre 2008, le Fonds a intégré 14 nouvelles entreprises comparativement à 11 pour la même période en 2007. De ce fait, un plus grand nombre d'heures des employés a été imputé aux frais de vente, frais généraux et administratifs et autres. En 2008, le Fonds a poursuivi son processus d'intégration et adapté sa structure organisationnelle pour soutenir sa croissance. De ce fait, les frais de vente, frais généraux et administratifs et autres ont augmenté comparativement à 2007.

BAIIA

Le BAIIA pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, était de 19,6 M\$, en hausse de 6,8 M\$ par rapport aux 12,8 M\$ pour la même période en 2007, ce qui représente une augmentation de 53,1 %. En termes de pourcentage des produits nets, le BAIIA était de 21,0 % pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008 par rapport à 22,0 % pour la même période en 2007.

Le BAIIA pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, était de 68,6 M\$, en hausse de 26,4 M\$ comparativement à 42,2 M\$ pour la même période en 2007, représentant une augmentation de 62,7 %. Le BAIIA représente 21,4 % des produits nets pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 en comparaison à 20,4 % pour la même période en 2007.

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

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

La diminution du BAIIA au cours du quatrième trimestre de 2008 est principalement attribuable à la hausse des frais de vente, frais généraux et administratifs et autres en pourcentage des produits nets. (Voir la section Frais de vente, frais généraux et administratifs et autres ci-dessus.)

AMORTISSEMENT

L'amortissement des immobilisations corporelles, pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, était de 1,6 M\$ comparativement à 0,9 M\$ pour la même période en 2007. Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, l'amortissement des immobilisations corporelles a augmenté de 1,8 M\$ en passant de 2,9 M\$ en 2007 à 4,7 M\$ en 2008. Cette variation résulte essentiellement de l'amortissement des actifs supplémentaires provenant des acquisitions d'entreprises.

L'amortissement des actifs incorporels, pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, était de 5,5 M\$ par rapport à 3,1 M\$ pour la même période en 2007. Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, l'amortissement des actifs incorporels a augmenté de 5,8 M\$, en passant de 10,7 M\$ en 2007 à 16,5 M\$ en 2008. La hausse de l'amortissement des actifs incorporels résulte des acquisitions d'entreprises effectuées en 2007 et 2008.

INTÉRÊTS

La charge d'intérêts, pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, se situait à 0,9 M\$ comparativement à 0,2 M\$ pour la même période en 2007. La charge d'intérêts peut s'expliquer par un niveau d'endettement plus élevé au quatrième trimestre de 2008 comparativement à celui de 2007. La charge d'intérêts, pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 se situait à 2,3 M\$ comparativement à 1,7 M\$ pour la même période en 2007. La hausse peut être expliquée par un niveau d'endettement plus élevé en 2008 qu'en 2007 directement lié aux acquisitions d'entreprises.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, le Fonds a constaté un montant de 1,4 M\$ à titre de charge d'impôts sur les bénéfices comparativement à un recouvrement de 0,5 M\$ pour la même période en 2007. Cette charge inclut des impôts étrangers de 0,7 M\$. Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, le Fonds a constaté un montant de 2,5 M\$ à titre de charge d'impôts sur les bénéfices comparativement à 1,0 M\$ pour la même période en 2007. Cette charge inclut des impôts étrangers de 2,1 M\$.

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 ce qui est connu sous le nom de « règles EIPD » afin d'introduire les changements fiscaux.

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

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

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

Le 28 novembre 2008, le ministre des Finances du Canada a déposé un avis de motion de voies et moyens incluant des règles proposées contenues initialement dans les propositions législatives du 14 juillet 2008 (« les Règles de Conversion ») qui permettent aux fonds de fiducie cotés en bourse de se convertir en sociétés canadiennes imposables sans impact fiscal négatif pour les fiducies ou les détenteurs de parts.

Le 2 février 2009, en raison de la prorogation du Parlement le 4 décembre 2008, le ministre des Finances a réintroduit les Règles de Conversion dans un avis de motion de voies et moyens. À la lumière des Règles de Conversion et du futur impôt en vertu des règles EIPD, le Fonds entamera une révision et une analyse de ces règles en considérant le meilleur intérêt des détenteurs de parts.

Le 25 février 2009, le ministre des Finances du Canada a publié les notes explicatives accompagnant l'avis de motion de voies et moyens du 2 février 2009 qui modifient et clarifient les précisions concernant la croissance normale en accélérant la disponibilité des montants de l'objectif au titre de la « règle refuge » de 2009 et 2010 pour les rendre disponibles immédiatement, tel qu'annoncé initialement dans les notes explicatives publiées le 2 décembre 2008 avant la prorogation du Parlement. 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 millions de dollars, si applicable) 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.

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

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

BÉNÉFICE NET ET BÉNÉFICE NET PAR PART

Le bénéfice net du Fonds pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008 était de 6,2 M\$ ou 0,44 \$ par part de base et diluée comparativement à 5,7 M\$ ou 0,44 \$ par part de base et 0,43 \$ par part diluée pour la même période en 2007. La diminution du bénéfice net et du bénéfice net par part pour le dernier trimestre de 2008 est principalement attribuable à la hausse de l'amortissement des actifs incorporels relative à la finalisation des répartitions de prix d'achat des acquisitions d'entreprises réalisées au premier trimestre de 2008.

Le bénéfice net du Fonds pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 était de 25,8 M\$ ou 1,95 \$ par part (de base et diluée) comparativement à 15,3 M\$ ou 1,32 \$ par part (de base et diluée) pour la même période en 2007.

ENCAISSE DISTRIBUABLE

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

ENCAISSE DISTRIBUABLE

	3 MOIS		12 MOIS	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	14 069 \$	19 735 \$	38 322 \$	31 801 \$
Dépenses en immobilisations payées	(3 748 \$)	(1 442 \$)	(10 438 \$)	(8 052 \$)
Encaisse distribuable normalisée ⁽¹⁾	10 321 \$	18 293 \$	27 884 \$	23 749 \$
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement ⁽²⁾	3 433 \$	(7 211 \$)	24 988 \$	8 461 \$
Dépenses en immobilisations payées non récurrentes ⁽³⁾	-	136 \$	-	2 567 \$
Achats de parts sur le marché en vertu du régime incitatif à long terme	-	-	-	(825 \$)
Encaisse distribuable ajustée ^{(1) (4)}	13 754 \$	11 218 \$	52 872 \$	33 952 \$
Encaisse distribuable ajustée, par part ^{(1) (4)}	0,59 \$	0,53 \$	2,26 \$	1,59 \$
Ratio de distribution				
Normalisé	186,7 %	64,2 %	136,1 %	110,1 %
Ajusté	140,1 %	104,7 %	71,8 %	77,0 %
Distributions				
Distributions déclarées sur les parts du Fonds	11 793 \$	7 095 \$	23 080 \$	15 500 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC échangeables de catégorie B	3 571 \$	2 053 \$	6 836 \$	4 493 \$
Distributions déclarées sur les parts SEC échangeables de catégorie C	3 904 \$	2 601 \$	8 043 \$	6 149 \$
Distributions totales déclarées ⁽⁴⁾	19 268 \$	11 749 \$	37 959 \$	26 142 \$
Distributions totales déclarées, par part ⁽⁴⁾	0,83 \$	0,55 \$	1,70 \$	1,30 \$

⁽¹⁾ Le calcul de l'encaisse distribuable inclut une charge d'impôts étrangers de 0,7 M\$ pour la période de trois mois et de 2,1 M\$ pour la période de douze mois terminées le 31 décembre 2008. De ce montant, 1,3 M\$ sera inclus sur le relevé 3 du porteur de parts à titre d'impôts étrangers.

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

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

⁽⁴⁾ L'encaisse distribuable et l'encaisse distribuable par part sont calculées pour l'ensemble des parts du Fonds et des parts SEC échangeables de catégorie B et des parts SEC échangeables de catégorie C pour un total de 23 354 476 en date du 31 décembre 2008 (21 366 405 en date du 31 décembre 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 31 décembre 2008, le Fonds a généré 13,8 M\$ d'encaisse distribuable ajustée, comparativement à 11,2 M\$ pour la même période en 2007.

Le ratio de distribution ajusté pour le trimestre est de 140,1 % par rapport à 104,7 % pour la même période en 2007. Cette hausse est attribuable à une distribution spéciale unique de 0,45 \$ par part déclarée en décembre 2008 comparativement à 0,30 \$ par part déclarée en novembre 2007 et à l'augmentation de 50,0 % de la distribution mensuelle du Fonds annoncée le 15 juillet 2008.

RELATION ENTRE LES DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS ET LA CAPACITÉ DE PRODUCTION

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

RÉGIME INCITATIF À LONG TERME (« RILT »)

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

DISTRIBUTION EN ESPÈCES

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

	3 MOIS		12 MOIS	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
EN MILLIERS DE DOLLARS				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	14 069 \$	19 735 \$	38 322 \$	31 801 \$
Bénéfice net	6 226 \$	5 676 \$	25 815 \$	15 295 \$
Part du porteur de parts sans contrôle	3 955 \$	3 428 \$	16 703 \$	10 651 \$
Bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle	10 181 \$	9 104 \$	42 518 \$	25 946 \$
Distributions en espèces déclarées	19 268 \$	11 749 \$	37 959 \$	26 142 \$
Excédent (déficit) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées	(5 199 \$)	7 986 \$	363 \$	5 659 \$
Excédent (déficit) du bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle sur les distributions en espèces déclarées	(9 087 \$)	(2 645 \$)	4 559 \$	(196 \$)

EXCÉDENT (DÉFICIT) DES FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION SUR LES DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES DÉCLARÉES

Les distributions en espèces déclarées ont dépassé de 5,2 M\$ les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008 comparativement à un excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions en espèces déclarées de 8,0 M\$ pour la même période en 2007. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont dépassé les distributions en espèces déclarées pour les périodes de douze mois terminées les 31 décembre 2008 et 2007. L'excédent pour la période de douze mois comparativement au déficit pour la période de trois mois peut s'expliquer par la distribution spéciale unique de 10,5 M\$ déclarée en décembre 2008. En 2007, l'excédent était plus important pour la période de trois mois que pour celle de douze mois, 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 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. L'investissement en matière de fonds de roulement concernant ces acquisitions a totalisé 4,5 M\$ pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007. Hormis l'incidence de ces investissements non récurrents, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation auraient dépassé les distributions en espèces déclarées de 10,2 M\$. De plus, des investissements additionnels en revenu net ont été réalisés durant les périodes de trois mois et de douze mois terminées les 31 décembre 2008 et 2007.

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 31 décembre 2008, le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle est inférieur aux distributions en espèces déclarées de 9,1 M\$. Cette situation est attribuable à la distribution spéciale unique de 0,45 \$ par part, soit un montant total de 10,5 M\$, déclarée durant le quatrième trimestre. Tel que démontré par la période de douze mois, sur une base annuelle, les distributions n'ont pas dépassé le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle. Il est important de noter que le Fonds n'utilise pas le bénéfice net pour calculer les distributions en espèces puisque le bénéfice net, conformément aux PCGR, inclut des dépenses qui sont sans incidence sur la trésorerie, notamment l'amortissement des actifs incorporels incluant les accords de non-concurrence, les relations clients et les carnets de commandes. À la suite des acquisitions effectuées par le Fonds au cours des dernières années, ses bénéfices nets ont été affectés par un amortissement important des actifs incorporels. Le coût de ces actifs incorporels est inclus dans le prix d'achat; toutefois, aucun débours futur n'est rattaché au maintien de ces actifs. Abstraction faite de l'incidence de l'amortissement des actifs incorporels, les distributions en espèces déclarées excédaient le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle de 3,6 M\$ et le bénéfice avant la part du porteur de parts sans contrôle excédait les distributions en espèces déclarées de 21,1 M\$ pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 comparativement à 0,4 M\$ pour la période de trois mois et à 10,5 M\$ pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2007.

CARNET DE COMMANDES

Au 31 décembre 2008, notre carnet de commandes, lequel représente les produits à percevoir de contrats signés non exécutés, s'établissait à 314,1 M\$. Au 31 décembre 2007, notre carnet de commandes s'établissait à 207,5 M\$, ce qui représente une augmentation de 106,6 M\$ (51,4 %), desquels 78,6 M\$ provenaient des acquisitions réalisées au cours de 2008.

Les revenus des douze mois continus ont été utilisés afin de calculer le carnet de commandes en termes de mois de travail. Les revenus provenant des acquisitions ont été ajustés afin de refléter une période complète de douze mois. Dans notre industrie, il est de commune mesure d'évaluer un carnet de commandes en termes de mois de travail. En conséquence, notre carnet de commandes représente environ 9,0 mois de travail assuré comparativement à 9,2 mois pour la période correspondante en 2007.

- 314,1 M\$ T4-2008
- 305,0 M\$ T3-2008
- 300,4 M\$ T2-2008
- 294,1 M\$ T1-2008

LIQUIDITÉS

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 MOIS		12 MOIS	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
Flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	14 069 \$	19 735 \$	38 322 \$	31 801 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(8 532 \$)	(12 622 \$)	26 926 \$	4 002 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(10 715 \$)	(4 467 \$)	(63 394 \$)	(31 134 \$)
Variation de la trésorerie au cours de la période	(5 178 \$)	2 646 \$	1 854 \$	4 669 \$
Distributions payées	(8 510 \$)	(11 749 \$)	(27 098 \$)	(25 939 \$)
Dépenses en immobilisations (incluant les dépenses en immobilisations non récurrentes en 2007)	(3 748 \$)	(1 442 \$)	(10 438 \$)	(8 052 \$)

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, les opérations ont généré 63,3 M\$ et les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont utilisé 25,0 M\$, pour des flux de trésorerie nets totaux liés aux activités d'exploitation de 38,3 M\$. L'utilisation de 25,0 M\$ dans les éléments hors trésorerie du fonds de roulement est principalement attribuable à l'augmentation de 18,2 M\$ des comptes débiteurs, à la hausse de 14,1 M\$ de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation et à l'augmentation de 0,5 M\$ des charges payées d'avance. Ces hausses sont compensées par une augmentation de 3,0 M\$ des comptes créditeurs et charges et de 9,9 M\$ de l'excédent de la facturation sur les coûts et bénéfices prévus et une diminution de 5,1 M\$ des impôts sur les bénéfices à payer.

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, les opérations ont généré 17,5 M\$ et les éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont utilisé 3,4 M\$, pour des flux de trésorerie nets totaux liés aux activités d'exploitation de 14,1 M\$. L'augmentation des comptes débiteurs de 10,5 M\$, la diminution de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation de 6,6 M\$ et l'augmentation des charges payées d'avance de 0,4 M\$ ont été compensées par une augmentation des comptes créditeurs et charges de 0,9 M\$, une augmentation de l'excédent de la facturation sur les coûts et bénéfices prévus de 3,9 M\$ et une diminution de 3,9 M\$ des impôts sur les bénéfices à payer.

La période de recouvrement des comptes débiteurs et de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation représente environ 103 jours de produits annuels, ce qui est comparable aux trimestres précédents et aux normes de notre industrie.

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, les activités de financement ont généré 26,9 M\$ de trésorerie. Une partie de ces activités de financement, soit 47,8 M\$ provenait de l'émission de parts dans le cadre d'un appel public à l'épargne et d'un placement privé net des frais relatifs à l'émission et 10,6 M\$ des avances bancaires. D'autre part, 4,4 M\$ ont été utilisés pour rembourser les avances à payer au porteur de parts sans contrôle, la dette à long terme et les soldes de prix d'achat à payer relatifs aux acquisitions d'entreprises. Finalement, 27,1 M\$ ont été utilisés pour payer les distributions aux porteurs de parts.

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008, les activités de financement ont utilisé 8,5 M\$ de trésorerie. Une partie de ces activités de financement, soit 47,8 M\$ provenait de l'émission de parts dans le cadre d'un appel public à l'épargne et d'un placement privé net des frais relatifs à l'émission et 52,7 M\$ ont été utilisés pour le remboursement des avances bancaires. D'autre part, 8,5 M\$ ont été utilisés pour payer les distributions aux porteurs de parts et 4,9 M\$ provenait des soldes de prix d'achat liés aux acquisitions d'entreprises, de la dette à long terme contractée et de l'augmentation des avances à payer au porteur de parts sans contrôle.

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, les activités d'investissement ont utilisé 63,4 M\$ de trésorerie. Les acquisitions d'entreprises ont utilisé 53,6 M\$, les dépenses en immobilisations, 10,4 M\$ et les autres, 0,2 M\$. Finalement, la disposition d'immobilisations corporelles a généré 0,8 M\$ de trésorerie.

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement ont été de 10,7 M\$ pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2008. De ce montant, 7,7 M\$ ont été utilisés pour les acquisitions d'entreprises, 3,7 M\$ pour les dépenses en immobilisations et (0,7 M\$) pour d'autres éléments.

POSITION NETTE DE TRÉSORERIE

Au 31 décembre 2008, la position nette de trésorerie du Fonds s'établissait à 3,6 M\$ tel que détaillée ci-dessous :

EN MILLIERS DE DOLLARS	2008	2007
	AU 31 DÉCEMBRE	AU 31 DÉCEMBRE
Trésorerie et équivalents	14 709 \$	12 855 \$
Avances bancaires	(10 668 \$)	-
Avances du porteur de parts sans contrôle	(426 \$)	(224 \$)
Position nette de trésorerie	3 615\$	12 631 \$

Au cours du dernier trimestre de 2008, le Fonds a partiellement remboursé les avances bancaires à l'aide du produit des parts émises en octobre 2008 en vertu d'un appel public à l'épargne et d'un placement privé.

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'entreprises et payer les distributions aux porteurs de parts.

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

Facilité à terme

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

Facilité de trésorerie

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

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

Ces facilités de crédit sont garanties par une hypothèque de premier rang sur l'universalité des biens meubles de GENIVAR Société en commandite (« GENIVAR SEC ») et de ceux de certaines de ces filiales. Ces dernières portent intérêt au taux préférentiel pour les avances en dollars canadiens et au taux de base américain pour les avances en dollars américains. Un frais variable, basé sur différents niveaux de clauses restrictives, est applicable pour les avances TIOL.

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 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2008, le Fonds détient des facilités de crédit non utilisées de 71,0 M\$, déduction faite des lettres de crédit en circulation de 0,3 M\$, et de la trésorerie et des équivalents de 14,7 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.

ANALYSE DE L'INFORMATION ANNUELLE CHOISIE

Les informations choisies pour chacun des trois derniers exercices terminés les 31 décembre figurent ci-après :

EN MILLIERS DE DOLLARS, SAUF LES DONNÉES PAR PART	2008	2007	2006	VARIATION	
	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (COMBINÉ NON-VÉRIFIÉ) ⁽¹⁾	2008 CONTRE 2007	2007 CONTRE 2006
Produits	387 803 \$	257 205 \$	176 113 \$	130 598 \$ 50,8 %	81 092 \$ 46,0 %
Produits nets	320 094 \$	206 628 \$	127 979 \$	113 466 \$ 54,9 %	78 649 \$ 61,5 %
Bénéfice net ⁽²⁾	25 815 \$	15 295 \$		10 520 \$ 68,8 %	
Bénéfice net par part ^{(2),(3)}					
De base	1,95 \$	1,32 \$		0,63 \$	
Dilué	1,95 \$	1,32 \$		47,4 %	
Actif total	427 382 \$	305 972 \$	248 838 \$	121 410 \$ 39,7 %	57 134 \$ 23,0 %
Passif financier à long terme ⁽⁴⁾	12 552 \$	-	6 957 \$	12 552 \$ 100,0 %	(6 957 \$) (100,0%)
Distributions déclarées					
Parts du Fonds	23 080 \$	15 500 \$	6 622 \$	7 580 \$	8 878 \$
Parts de société en commandite échangeables de catégorie B	6 836 \$	4 493 \$	1 924 \$	2 343 \$	2 569 \$
Parts de société en commandite échangeables de catégorie C	8 043 \$	6 149 \$	2 848 \$	1 894 \$	3 301 \$

⁽¹⁾ L'information financière comparative combinée est l'addition des résultats financiers cumulés de l'Entreprise de services de génie-conseil GENIVAR PRÉ-PAPE et des résultats financiers du Fonds POST-PAPE.

⁽²⁾ Le bénéfice net et le bénéfice net par part pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2006 n'ont pas été présentés sur une base comparative en raison des changements effectués au niveau de la structure financière des entités précédentes à la suite du PAPE complété le 25 mai 2006.

⁽³⁾ Le nombre de parts moyen pondéré de base et dilué a été ajusté pour refléter les achats de parts sur le marché au cours de l'année en vertu du régime incitatif à long terme et des parts émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne.

⁽⁴⁾ Le passif financier à long terme est constitué de la dette à long terme incluant la partie à court terme et des avances bancaires.

Au cours des deux derniers exercices, les produits et les produits nets ont augmenté à la suite des acquisitions réalisées en 2008 et 2007. Les acquisitions d'entreprises ont eu une incidence directe sur le bénéfice net par part de base et dilué pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007 ainsi que sur la valeur totale de l'actif du Fonds. Le Fonds utilise ses facilités de crédit pour financer les opérations et les acquisitions d'entreprises. Finalement, au cours des deux derniers exercices, le Fonds a augmenté les distributions déclarées aux détenteurs de parts afin de distribuer le revenu imposable du Fonds.

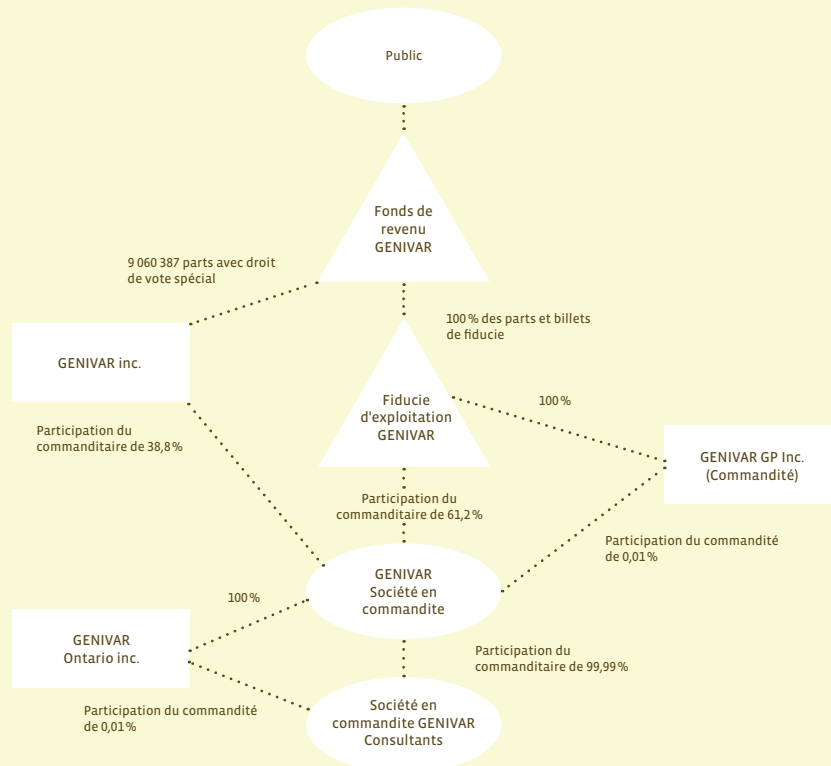
LE FONDS

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 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 14 294 089 parts SEC de catégorie A de GENIVAR SEC représentant une participation de 61,2 % (60,4 % avant cette transaction). Le porteur de parts sans contrôle, pour sa part, détient 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). 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. Le produit net de l'appel public à l'épargne a été utilisé pour rembourser les avances bancaires.

L'organigramme ci-dessous illustre la structure simplifiée du Fonds au 31 décembre 2008 :



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 31 décembre 2008, ont été omises.

GOUVERNANCE

CONTRÔLES EN MATIÈRE DE DIVULGATION

Le chef de la direction et le chef de la direction financière sont chargés d'établir et de maintenir les contrôles et procédures de divulgation du Fonds. Ces contrôles et procédures de divulgation ont été conçus pour s'assurer que les renseignements que le Fonds doit fournir dans ses rapports aux autorités réglementaires sont déposés ou fournis dans les délais prescrits, tel que requis par la loi, et qu'ils sont cumulés et communiqués à la Direction, incluant le chef de la direction et le chef de la direction financière, s'assurant ainsi que ces derniers agissent promptement face aux informations fournies. Ils sont aidés dans cette tâche par le comité de divulgation, lequel est composé de cadres supérieurs du Fonds. À la suite d'une évaluation des mécanismes et des procédures de contrôle en matière de divulgation, le chef de la direction et le chef de la direction financière du Fonds ont conclu que les mécanismes et procédures de contrôle en question étaient efficaces en date du 31 décembre 2008 et que les informations importantes sur le Fonds leur avaient été communiquées.

CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le chef de la direction et le chef de la direction financière sont responsables d'établir et d'évaluer l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. La direction a pris des mesures pour que ces contrôles internes à l'égard de l'information financière soient conçus, sous sa supervision, pour fournir une assurance raisonnable relativement à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers consolidés à des fins externes selon les PCGR.

La direction a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Pour ce faire, elle a utilisé des critères définis dans le cadre intégré de contrôle interne du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »).

La direction a évalué la conception et l'efficacité du fonctionnement des contrôles et procédures à l'égard de l'information financière et a conclu, au 31 décembre 2008, qu'ils étaient efficaces. Il n'y a eu aucune faiblesse importante d'identifiée par la direction à l'égard de ceci.

Il n'y a eu aucun changement de contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 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.

Le Fonds a maintenu une stratégie de croissance par acquisition en complétant quatorze transactions en 2008. Au cours de l'année, le Fonds a continué d'ajouter des employés et consultants externes afin de poursuivre l'amélioration des contrôles internes et des procédures. Cependant, le personnel des finances a consacré des efforts significatifs dans les revues diligentes et dans l'intégration des sociétés acquises. Au cours des prochains trimestres, la direction continuera d'améliorer ses contrôles internes à l'égard de l'information financière, pour les sociétés acquises, s'appuyant entretemps sur les contrôles manuels et de détection pour diminuer les risques.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») exige que la direction fasse des estimations et des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations et hypothèses ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les postes de produits et de charges de l'exercice. Les estimations significatives utilisées dans la préparation de ces états financiers consolidés incluent le pourcentage d'avancement des travaux, la provision pour créances douteuses et pour excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation, la durée de vie utile et la juste valeur des actifs incorporels identifiables acquis lors d'acquisitions d'entreprises, le test de dépréciation des actifs incorporels et des écarts d'acquisition, la provision pour éventualités et la provision d'impôts futurs. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

EXCÉDENT DES COÛTS ET BÉNÉFICES PRÉVUS SUR LA FACTURATION

Le Fonds évalue l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation en fonction du temps et des matériaux portés au compte de chaque projet. L'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation pour chaque projet est examiné mensuellement pour déterminer si le montant reflète fidèlement le montant qui sera facturé au projet. S'il ressort de l'examen que la valeur de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation est supérieure au montant qui peut être facturé, des ajustements seront apportés à l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation. L'évaluation de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation suppose l'estimation du travail requis pour terminer le projet. Des erreurs dans l'estimation du travail requis pour terminer le projet pourraient entraîner une sous-évaluation ou une surévaluation de l'excédent des coûts et bénéfices prévus sur la facturation.

PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

Des estimations sont utilisées pour déterminer la provision pour créances douteuses liées aux créances clients. Les estimations reposent sur le meilleur jugement de la direction à l'égard du recouvrement de la créance afférente, en fonction, en partie, de l'ancienneté du solde de cette créance et des méthodes de perception actuelles et prévues. Une provision est établie lorsque la probabilité du recouvrement du compte a diminué de façon considérable. Les recouvrements futurs de créances qui diffèrent des estimations actuelles de la direction auraient une incidence sur les résultats d'exploitation dans les périodes futures.

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Les acquisitions du Fonds ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, et les résultats d'exploitation ont été inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition.

Le Fonds formule diverses hypothèses pour déterminer les justes valeurs des actifs et des passifs des sociétés acquises. Les hypothèses émises pour l'établissement des justes valeurs des relations clients, des carnets de commandes et des accords de non-concurrence comptent parmi les plus importantes et sont celles qui exigent le plus grand discernement. Pour déterminer les justes valeurs de ces actifs incorporels, le Fonds a adopté la méthode du revenu et a obtenu des rapports d'évaluation indépendants. Parmi les hypothèses formulées, on note le niveau de croissance anticipé, le BAII des sociétés acquises et le niveau de récurrence des produits.

ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels dont la durée de vie utile est limitée comprennent les logiciels, les relations clients, les carnets de commandes et les accords de non concurrence. Si la durée de vie utile estimative de ces actifs est erronée, le Fonds pourrait devoir constater des charges accrues ou réduites au titre de l'amortissement des actifs incorporels à durée de vie limitée dans le futur. Le nom commercial est un actif incorporel dont la durée de vie utile est indéfinie et, par conséquent, il n'est pas amorti. Cependant, la valeur du nom commercial est soumise à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. S'il est déterminé dans le futur qu'un actif incorporel à durée de vie indéfinie a une durée de vie limitée, le Fonds pourrait subir des charges accrues pour l'amortissement des actifs incorporels. De tels changements n'entraîneraient pas de débours et n'affecteraient pas les liquidités ou l'encaisse distribuable du Fonds.

DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME

Lors d'événements ou de circonstances pouvant indiquer une perte de valeur, le Fonds réévalue la valeur comptable des actifs à long terme. Une perte de valeur existe lorsque la valeur comptable d'un actif excède les flux monétaires futurs avant les impôts non actualisés que procurera cet actif. Le montant de toute perte de valeur, le cas échéant, représente l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur. Si les événements futurs diffèrent de façon défavorable par rapport à la meilleure estimation des hypothèses économiques clés formulées par la direction et que les flux de trésorerie diminuaient de manière substantielle, le Fonds pourrait éventuellement enregistrer des pertes de valeur importantes.

ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du prix d'achat des entreprises sur la juste valeur estimative des actifs nets identifiables acquis. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais sont soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Le test de dépréciation consiste principalement à déterminer si la juste valeur d'une unité d'exploitation, établie selon une méthode d'évaluation reconnue, excède la valeur comptable de cette unité d'exploitation. Si la juste valeur est supérieure à la valeur comptable de l'unité d'exploitation, aucune perte de valeur n'est nécessaire. Cependant, si la valeur comptable de l'unité d'exploitation excède sa juste valeur, un deuxième test doit être effectué afin de comparer la juste valeur de l'écart d'acquisition de l'unité d'exploitation à sa valeur comptable pour mesurer, le cas échéant, le montant de la perte de valeur. La juste valeur de l'écart d'acquisition est évaluée de la même manière qu'elle avait été établie à la date d'acquisition. Le Fonds compare la valeur comptable des unités d'exploitation avec la juste valeur du Fonds déterminée à partir de sa capitalisation boursière. En préparant son analyse, le Fonds estime le BAIIA des douze mois continus des acquisitions d'entreprises réalisées au cours de l'exercice. Lorsque la valeur comptable de l'écart d'acquisition de l'unité d'exploitation excède la juste valeur de l'écart d'acquisition, une perte de valeur égale à cet excédent est alors constatée.

Le Fonds a choisi d'effectuer son test de dépréciation annuel au mois de décembre de chaque exercice pour l'ensemble de ses unités d'exploitation existantes. En date du 31 décembre 2008, un tel test a déterminé qu'il n'existe pas de perte de valeur.

IMPÔTS FUTURS

Le Fonds utilise la méthode du passif fiscal selon laquelle les actifs et les passifs d'impôts futurs sont établis en tenant compte des écarts temporaires déductibles ou imposables entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. La direction fait appel à son jugement et à des estimations pour déterminer les taux et montants appropriés relativement à la constatation des impôts futurs en prenant en considération le temps et la probabilité. Les impôts réels pourraient varier considérablement par rapport aux estimations en raison d'événements futurs, notamment des modifications à la loi de l'impôt sur le revenu. La résolution de ces incertitudes et les impôts finaux qui y sont associés pourraient entraîner un ajustement aux actifs et passifs d'impôts futurs du Fonds.

Il y a constatation d'actifs d'impôts futurs dans la mesure où leur matérialisation est considérée comme plus probable qu'improbable. Le Fonds considère les résultats passés, les tendances actuelles et les perspectives des exercices à venir au moment d'évaluer la matérialisation des actifs d'impôts.

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

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

- Chapitre 1400, « Normes générales de présentation des états financiers ». Ce chapitre a été modifié pour inclure les exigences pour évaluer et indiquer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation.
- Chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital ». Ce chapitre établit des normes pour la présentation d'information sur le capital de l'entité et la façon dont celui-ci est géré. Il décrit les renseignements à fournir sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital de l'entité ainsi que sur les données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital. Le chapitre cherche à savoir si l'entité s'est conformée aux exigences en matière de capital, et sinon, les conséquences de cette dérogation.
- Chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir ». Ce chapitre établit l'information à fournir pour évaluer l'importance des instruments financiers à l'égard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, et la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques.
- Chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation ». Ce chapitre établit des normes de présentation pour les instruments financiers et les dérivés non financiers. Il reprend les normes de présentation établies par le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ».

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

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

CONVENTIONS COMPTABLES FUTURES

ÉCARTS D'ACQUISITION ET ACTIFS INCORPORELS

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

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 actuels 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 achevé la première phase, qui a consisté à élaborer un échéancier détaillé pour l'évaluation et l'identification des ressources et la réalisation d'un examen de haut niveau des différences majeures entre les PCGR du Canada actuels et les IFRS. Le Fonds a été assisté par les vérificateurs externes pour effectuer le diagnostique initial. Le Fonds a débuté la phase du développement de solutions pour certaines différences établies lors du diagnostique initial. Des comptes-rendus réguliers sont fournis aux membres de la haute direction du Fonds et du Comité de vérification.

La société travaille actuellement à la phase du développement des solutions, qui 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. À l'heure actuelle, l'incidence du passage aux IFRS sur les états financiers consolidés ne peut être raisonnablement déterminée.

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

L'ICCA a publié le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises ». Ce nouveau 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 relative à un regroupement d'entreprises et à ses effets que fournit l'entité publiante dans ses états financiers. Le Fonds n'a pas encore déterminé quelle sera l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur ses états financiers consolidés.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

L'ICCA a publié le chapitre 1601, « États financiers consolidés ». Ce nouveau 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. Le Fonds n'a pas encore déterminé quelle sera l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur ses états financiers consolidés.

PARTICIPATION SANS CONTRÔLE

L'ICCA a publié le chapitre 1602, « Participations sans contrôle ». Ce nouveau 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. 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. Le Fonds n'a pas encore déterminé quelle sera l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre 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 de bénéficier d'avantages fiscaux. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, le Fonds a procédé à l'acquisition de Transenco, RFA, Phoenix, Doucet, Bullock Baur, Peterson Galloway, ZENIX Engineering, Solmers, Henderson Paddon/Oweson, Consultants GÉNIPLUS/Nageco, Consumaj Estrie, DDH Environnement et Pomeroy pour une contrepartie totale de 41,6 M\$, excluant les frais d'acquisition de 0,9 M\$ assumés directement par le Fonds. Après la fin d'exercice, le Fonds a acquis Envirotel 3000, WSA, ENTRA, DCA et WES.

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

EN MILLIERS DE DOLLARS	3 MOIS		12 MOIS	
	2008	2007	2008	2007
	POUR LA PÉRIODE DU 28 SEPTEMBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} OCTOBRE AU 31 DÉCEMBRE (NON VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)	POUR LA PÉRIODE DU 1 ^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE (VÉRIFIÉ)
Produits	369 \$	455 \$	994 \$	3 082 \$
Coûts	26 \$	33 \$	26 \$	503 \$

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

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

Des avances ont été effectuées entre le Fonds et le porteur de parts sans contrôle. Le taux d'intérêt appliqué est identique à celui utilisé par la banque. Au 31 décembre 2008, les avances à payer au porteur de parts sans contrôle s'élevaient à 0,4 M\$. La charge d'intérêts nette facturée par le porteur de parts sans contrôle au Fonds s'est élevée à moins de 0,1 M\$ pour la période de trois mois et à 0,1 M\$ pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008. Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, le Fonds a facturé 0,4 M\$ au porteur de parts sans contrôle pour des salaires administratifs.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Le Fonds ne possède aucun arrangement hors bilan en date du 31 décembre 2008.

ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

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

EN MILLIERS DE DOLLARS	MOINS D'UN AN	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 2 ET 3 ANS	ENTRE 3 ET 4 ANS	ENTRE 4 ET 5 ANS	APRÈS 5 ANS	TOTAL
Dette à long terme, incluant la partie à court terme	1 720 \$	130 \$	130 \$	-	-	-	1 980 \$
Avances bancaires	-	-	11 571 \$	-	-	-	11 571 \$

EN MILLIERS DE DOLLARS	2009	2010	2011	2012	2013	ANNÉES SUIVANTES	TOTAL
Contrats de location-exploitation	13 333 \$	11 885 \$	10 897 \$	9 655 \$	7 956 \$	29 186 \$	82 912 \$

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

En janvier et février 2009, le Fonds a acquis la totalité des actifs et passifs de Envirotel 3000, WSA, ENTRA, DCA et WES, quatre entreprises de génie-conseil du Canada et une entreprise de planification et d'architecture des Caraïbes.

FACTEURS DE RISQUE

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

RISQUES LIÉS À L'ENTREPRISE DE SERVICES DE GÉNIE-CONSEIL GENIVAR ET AU SECTEUR DES SERVICES DE GÉNIE-CONSEIL

CAPACITÉ DE MAINTENIR LA RENTABILITÉ ET DE GÉRER LA CROISSANCE

Il ne peut être assuré que les activités et la stratégie de croissance de GENIVAR lui permettent de soutenir la rentabilité au cours de périodes à venir. Les résultats d'exploitation futurs de GENIVAR dépendront d'un certain nombre de facteurs.

La stratégie de croissance de GENIVAR dépend, en partie, de sa capacité :

- d'offrir une gamme complète de services de génie-conseil;
- de réussir à conclure des ventes croisées au titre de services additionnels à des clients existants et à recruter de nouveaux clients;
- de consolider sa position au Québec, en Ontario, en Colombie-Britannique, en Saskatchewan et au Manitoba et de repérer des candidats susceptibles d'acquisition afin de prendre de l'expansion dans d'autres régions;
- de réussir à intégrer les entreprises acquises aux activités actuelles.

Rien ne garantit que GENIVAR réussisse à réaliser son plan stratégique ou que son plan stratégique lui permettra de maintenir ses taux de croissance historiques au poste des produits d'exploitation ou de soutenir la rentabilité. Le défaut d'exécuter avec succès toute partie importante de son plan stratégique pourrait avoir un effet négatif important sur l'entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation et sa capacité d'opérer des distributions sur les parts.

RISQUES LIÉS À LA RÉPUTATION

GENIVAR dépend, pour une grande partie, de ses relations avec ses clients et de sa réputation en matière de services de génie conseil de haute qualité. Aussi, si un client n'est pas satisfait de ses services, cela pourrait être plus dommageable pour son entreprise que pour d'autres. De plus, le succès de GENIVAR dépend en grande partie de l'exécution de ses obligations contractuelles envers les

clients et de la satisfaction de ceux-ci. Si GENIVAR échoue dans l'exécution satisfaisante de ses obligations contractuelles ou la résolution satisfaisante des questions de rendement ou fait des erreurs professionnelles dans le service qu'elle fournit, les clients pourraient mettre fin aux projets, elle pourrait engager sa responsabilité, s'exposer à la perte de sa réputation professionnelle et aux risques de pertes ou de bénéfices réduits ou, dans certains cas, à la perte d'un projet donné. GENIVAR dépend également de sa réputation comme entreprise de services de génie conseil qui se soumet aux normes éthiques les plus élevées. Ainsi, si l'un de ses employés pose des actes non éthiques afin, par exemple, d'obtenir un contrat, elle pourrait engager sa responsabilité ou elle pourrait perdre de la clientèle.

DÉPENDANCE ENVERS DES PROFESSIONNELS CLÉS

Les employés du Fonds qui sont devenus actionnaires de GENIVAR inc. au moment du PAPE sont assujettis à un escompte de 25 % du prix d'achat de leurs actions s'ils quittent GENIVAR avant la fin d'une période de deux ans commençant à la date du PAPE. Cette restriction a cessé de s'appliquer à ces employés le 25 mai 2008. Les activités de GENIVAR dépendent des compétences, de l'expérience et des efforts de ses professionnels, dont nombre jouissent d'une grande réputation et de nombreux contacts dans le secteur dans lequel elle évolue. Si des membres du personnel professionnel de GENIVAR ne pouvaient ou ne souhaitaient plus maintenir leur relation avec elle, son entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et sa capacité d'opérer des distributions sur les parts pourraient en subir des contrecoups importants. GENIVAR a obtenu de ses propriétaires employés des engagements de non-concurrence et de non-sollicitation.

PÉNURIE D'INGÉNIEURS

Le succès de GENIVAR dépend en partie de sa capacité à recruter et conserver des ingénieurs qualifiés. Avec les années, il y a eu une importante pénurie d'ingénieurs qui a entraîné une pression continue à la hausse sur les programmes de rémunération des ingénieurs. Rien ne garantit que GENIVAR saura intéresser, embaucher et conserver un nombre suffisant d'ingénieurs pour continuer à maintenir et faire croître son entreprise. L'incapacité à intéresser, embaucher et conserver un nombre suffisant d'ingénieurs pourrait restreindre sa capacité à soutenir et à augmenter les produits d'exploitation.

CONCURRENCE DANS LE SECTEUR

GENIVAR évolue dans des marchés hautement concurrentiels et a de nombreux concurrents pour la totalité des services qu'elle offre. La taille et les caractéristiques des concurrents varient grandement par rapport au type de services qu'elle offre. Pour les grands projets d'immobilisations industrielles et d'installations, les concurrents sont habituellement des entreprises de génie conseil tous services. Cependant, GENIVAR concurrence également avec de petites et moyennes entreprises régionales multidisciplinaires ou des participants d'un créneau qui offrent des services précis. Pour certains de ses concurrents, les antécédents d'exploitation sont plus longs, la reconnaissance du nom est plus grande, la clientèle est plus importante et ils ont réalisé une pénétration de marché substantiellement plus grande dans certains des domaines où GENIVAR leur fait concurrence. En outre, certains de ses concurrents disposent de ressources financières ou d'une souplesse financière et de ressources en marketing substantiellement plus considérables que GENIVAR. Ces forces concurrentielles pourraient avoir un effet négatif important sur son entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et sa capacité d'opérer une distribution sur les parts en réduisant sa part de marché actuelle dans les segments de marché où elle évolue.

ACQUISITIONS ET INTÉGRATIONS POSSIBLES

GENIVAR a l'intention de continuer d'effectuer des acquisitions dans le cadre de la stratégie de croissance de ses activités. Les acquisitions, si elles se produisent, accroîtront ses activités et pourraient accroître le montant de l'endettement qu'elle doit assumer. Rien ne garantit que GENIVAR saura acquérir des entreprises à des conditions satisfaisantes, si tant est qu'elle le puisse. L'intégration et la gestion réussies des entreprises acquises comportent de nombreux risques qui pourraient nuire à la croissance et à la rentabilité de GENIVAR tels que : (i) le risque que GENIVAR ne puisse pas réussir à gérer les entreprises acquises et que leur intégration impose des exigences lourdes à sa direction, détournant son attention des activités en cours; (ii) le risque que ses systèmes opérationnels, financiers et de gestion puissent être incompatibles ou inappropriés pour intégrer et gérer efficacement les systèmes acquis; (iii) le risque que des acquisitions puissent nécessiter des ressources financières substantielles qui auraient pu autrement être affectées au développement d'autres aspects des services de génie conseil de GENIVAR; (iv) le risque que des clients importants des entreprises acquises ne soient pas conservés après l'acquisition de ces entreprises; et (v) le risque que des acquisitions puissent entraîner des passifs et des éventualités, qui pourraient être importants pour l'exploitation de GENIVAR. L'intégration réussie d'une entreprise acquise est également soumise aux risques que le personnel et les professionnels de l'entreprise acquise et de l'entreprise de services de génie conseil GENIVAR puissent ne pas pouvoir collaborer avec succès, ce qui pourrait nuire aux activités de GENIVAR. En particulier, GENIVAR peut exiger comme condition à ses acquisitions que les collaborateurs clés et les professionnels concluent des contrats de travail valables pour des périodes déterminées à la suite de l'acquisition ou des engagements de non concurrence, mais il existe un risque que ces engagements ne soient pas respectés ou que les collaborateurs et les professionnels qui y sont soumis ou d'autres collaborateurs et professionnels ne soient pas intégrés avec succès et ne deviennent pas productifs pour l'entreprise de GENIVAR. Rien ne garantit que GENIVAR saura intégrer ses

acquisitions et, faute pour elle de le faire, cela pourrait avoir un effet négatif important sur ses activités, sa situation financière, ses produits d'exploitation et sa capacité d'opérer des distributions sur les parts.

RÉDUCTION DU CARNET DE COMMANDES

GENIVAR ne peut garantir que les produits d'exploitation projetés dans son carnet de commandes (comme il est décrit dans le rapport de gestion de GENIVAR) se réaliseront ou, si c'est le cas, qu'ils se traduiront par des bénéfices. Les projets peuvent demeurer dans le carnet de GENIVAR pendant une période prolongée. En outre, les annulations de projets ou les rajustements de portée peuvent se produire eu égard aux contrats reflétés dans son carnet de commandes. Toute réduction au niveau du carnet de commandes influe considérablement sur les produits d'exploitation de GENIVAR. Les annulations de projets et les ajustements de portée futurs peuvent réduire encore plus le montant en dollars de son carnet de commandes et les produits d'exploitation qu'elle touche véritablement. La plupart des contrats de services peuvent être résiliés par les clients moyennant un court préavis. Si une réduction de son carnet de commandes devait se produire, elle pourrait contracter des coûts en raison des réductions de personnel qui aurait pour effet de réduire son bénéfice net et nuire à sa capacité d'opérer des distributions sur les parts.

CONCENTRATION GÉOGRAPHIQUE ET DÉPENDANCE ENVERS LA CONJONCTURE

Les segments de marché dans lesquels GENIVAR évolue sont sensibles aux conditions économiques générales, y compris les conditions économiques internationales, nationales, régionales et locales, qui sont toutes indépendantes de sa volonté. De surcroît, ses activités sont exercées surtout dans la province de Québec et, par conséquent, sont fortement dépendantes de la conjoncture générale de cette région. Les ralentissements ou replis économiques, les conditions économiques défavorables, les tendances cycliques, les hausses des taux d'intérêts, les fluctuations monétaires, la réduction des dépenses par les clients et d'autres facteurs pourraient avoir des conséquences défavorables importantes sur l'entreprise de GENIVAR, sa situation financière et ses résultats d'exploitation et sur sa capacité d'opérer une distribution sur les parts. Bien que les activités de GENIVAR soient fonctionnellement diversifiées, une érosion importante des niveaux d'activité dans tout segment de marché où GENIVAR évolue pourrait avoir une incidence négative sur son entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation et sur sa capacité d'opérer une distribution sur les parts.

CONTRATS DE RÉMUNÉRATION NÉGOCIÉS À PRIX FIXE

Une tranche des produits d'exploitation de GENIVAR vient de contrats de rémunération négociés à prix fixe. En vertu de tels contrats, GENIVAR convient d'exécuter la totalité ou une partie précise de l'ouvrage faisant l'objet du contrat moyennant une rémunération fixe. Les contrats de rémunération négociés à prix fixe l'exposent à un certain nombre de risques non inhérents aux contrats sur une base horaire, y compris la sous estimation des honoraires, les ambiguïtés dans les spécifications, les difficultés imprévues, les problèmes avec les nouvelles technologies, les retards hors de sa volonté et les fluctuations économiques ou autres changements pouvant survenir pendant la période contractuelle. L'utilisation accrue des contrats de rémunération négociés à prix fixe ou la taille croissante de ces contrats augmenterait son exposition à ces risques. Des pertes en vertu de contrats de rémunération négociés à prix fixe pourraient avoir des conséquences défavorables importantes sur son entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et sur sa capacité d'opérer des distributions sur les parts.

DÉPENDANCE ENVERS LES CLIENTS

Comme la plupart des contrats de services peuvent être résiliés par les clients de GENIVAR moyennant un court préavis, rien ne garantit que GENIVAR saura maintenir ses relations avec ses clients les plus importants. Ses clients les plus importants comptent habituellement de nombreuses unités décisionnelles, chacune responsable de l'attribution d'une partie des contrats de ce client. Cette situation réduit sa dépendance envers de tels clients. Toutefois, rien ne garantit que tout ou partie de ces unités décisionnelles des clients les plus importants de GENIVAR continueront de recourir à ses services à l'avenir. Tout changement négatif affectant l'un des clients les plus importants de GENIVAR, y compris, notamment, la situation financière d'un client ou le désir de ce client ou d'un nombre important d'unités décisionnelles de ce client de continuer à utiliser ses services, pourrait entraîner une réduction importante des affaires qui pourrait avoir un effet négatif important sur son entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et sur sa capacité d'opérer des distributions sur les parts.

PRISE EN CHARGE ACCRUE DE RISQUES PAR GENIVAR

Afin de s'adapter aux tendances actuelles qui ont trait à la manière dont les projets sont réalisés dans des domaines où GENIVAR évolue, elle peut participer à des travaux de qualification initiale, par exemple dans le contexte d'une DDQ, afin de prendre part à des consortiums formés pour soumissionner sur de grands projets. Les travaux de qualification que GENIVAR effectue sont habituellement exécutés sur la base du prix de revient. Le temps investi pour participer à des consortiums en vue de grands projets et les travaux de qualification connexes pourraient, en bout de ligne, ne pas se traduire par l'obtention de contrats sur lesquels elle pourrait réaliser des marges bénéficiaires.

RISQUE DE POURSUITES FUTURES

GENIVAR est menacée de temps à autre par diverses poursuites, ou nommée comme partie défenderesse dans ces poursuites, ou peut faire l'objet de telles poursuites dans le cours normal des activités de l'entreprise de services de génie conseil GENIVAR, y compris les poursuites fondées sur des erreurs et omissions professionnelles. Parce que les projets de GENIVAR sont souvent de grande envergure et peuvent toucher de nombreuses personnes, son défaut de poser des jugements et de faire des recommandations conformes aux normes professionnelles applicables pourrait entraîner des dommages importants et, peut être, des dommages intérêts punitifs. Assurer la défense de poursuites de cette nature ou de poursuites nées de l'un des services fournis par GENIVAR pourrait nécessiter une attention substantielle de la part de sa direction, ce qui pourrait détourner son attention de l'exploitation et pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur sa situation financière. Une telle réclamation pourrait entraîner une publicité négative qui pourrait nuire à sa réputation et à son entreprise. Un jugement important rendu contre elle ou l'imposition d'une amende ou d'une pénalité importante à la suite d'une conclusion à l'effet qu'elle a omis de se conformer aux lois ou règlements pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur son entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et sur sa capacité d'opérer des distributions sur les parts.

PLAFONDS D'ASSURANCE

GENIVAR estime que son assurance erreurs ou omissions professionnelles et son assurance responsabilité des administrateurs et dirigeants couvrent tous les risques assurables importants, offrent une couverture semblable à celle que souscrirait un exploitant prudent dans un secteur d'activité semblable et sont soumises aux franchises, limites et exclusions qui sont usuelles ou raisonnables vu le coût de l'obtention d'assurances et les conditions actuelles d'exploitation. Cependant, il ne peut être garanti que ces assurances continueront d'être offertes à des conditions financièrement possibles, que tous les événements qui pourraient donner lieu à une perte ou une responsabilité sont assurables ou que les montants d'assurance suffiront pour couvrir chaque sinistre ou réclamation pouvant se produire par rapport aux actifs ou aux activités de GENIVAR.

BESOINS EN CAPITAUX SUPPLÉMENTAIRES

GENIVAR croit que son bénéfice d'exploitation suffira à financer les activités et les dépenses en immobilisations projetées à court terme. Toutefois, elle pourrait devoir mobiliser des capitaux additionnels à l'avenir. La disponibilité d'emprunts futurs et l'accès aux marchés des capitaux en vue d'un financement dépendent de l'état des marchés à ce moment là et de l'acceptabilité des modalités de financement offertes. Rien ne garantit que les financements par emprunts ou par capitaux propres futurs seront disponibles, ou qu'ils le seront, à des modalités acceptables, en un montant suffisant pour financer ses besoins.

COMPTES DÉBITEURS

Comme il est courant dans le secteur des services de génie conseil, GENIVAR affiche un niveau élevé de débiteurs dans son bilan. Cette valeur est répartie entre de nombreux contrats et clients. Bien que GENIVAR n'ait pas connu de problème de recouvrement de comptes débiteurs par le passé, rien ne garantit que les débiteurs impayés seront acquittés en temps voulu, si tant est qu'ils le soient.

RÉDUCTION DE LA PORTÉE DE LA RÉGLEMENTATION ENVIRONNEMENTALE

Une partie de l'entreprise de services de génie conseil GENIVAR résulte directement ou indirectement des lois et règlements en matière de protection environnementale. Des changements dans la réglementation environnementale pourraient porter atteinte aux activités de GENIVAR de façon plus marquée que pour d'autres entreprises de génie conseil. Par conséquent, une réduction du nombre et de la portée de ces lois et règlements pourrait réduire considérablement la taille de son segment de marché environnement et pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur son entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation et sa capacité d'opérer des distributions sur les parts.

ACTIVITÉS INTERNATIONALES SOUMISES À DE NOMBREUX RISQUES

Outre ses activités au Canada, GENIVAR est présente à Trinité-et-Tobago et dans d'autres pays, elle exécute des contrats pour des clients de Trinité-et-Tobago et d'autres pays et tire une partie de ses produits d'exploitation de ces activités. Bien que ses activités internationales aient représenté moins de 6 % de ses produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et que ses activités internationales dans des pays autres que Trinité-et-Tobago aient été pour la plupart exercées pour des clients basés au Canada, réalisées avec les ressources de ses bureaux canadiens et payées en dollars canadiens, ses activités internationales pourraient s'intensifier à l'avenir. Les activités internationales sont soumises à une variété de risques spéciaux, notamment : a) un risque plus grand de comptes irrécouvrables et des cycles de recouvrement plus longs; b) des fluctuations monétaires; c) des défis de logistique et de communication; d) des modifications négatives potentielles dans les lois et les pratiques réglementaires; e) des changements dans les conditions de travail; f) des conditions politiques et économiques générales dans les marchés étrangers; g) des conflits internationaux. Ces risques et d'autres risques liés aux activités internationales pourraient avoir des conséquences défavorables importantes sur l'entreprise, la situation financière, les résultats d'exploitation et sur la capacité de GENIVAR d'opérer des distributions sur les parts.

Puisque GENIVAR œuvre à l'extérieur du Canada, elle est exposée aux risques de change découlant de la fluctuation potentielle des taux de change, principalement à Trinité-et-Tobago.

Dans le but de réduire l'incidence défavorable potentielle des fluctuations du dollar canadien, GENIVAR a conclu des options et des contrats de change à terme au cours du dernier exercice afin de couvrir les ventes prévues en dollar américain.

RISQUES LIÉS À LA STRUCTURE DU FONDS

DÉPENDANCE ENVERS LA FIDUCIE ET GENIVAR SEC

Le Fonds est totalement dépendant de l'exploitation et des actifs de GENIVAR SEC par le jeu de sa propriété indirecte de 61,2 % des parts de GENIVAR SEC. Les distributions d'encaisse aux porteurs de parts dépendent, entre autres, de la capacité de la Fiducie de verser des intérêts sur les billets de fiducie et d'opérer des distributions d'encaisse sur les parts de fiducie, laquelle, à son tour, dépend des distributions d'encaisse sur les parts de GENIVAR SEC opérées par GENIVAR SEC. La capacité de la Fiducie et de GENIVAR SEC d'opérer des distributions d'encaisse ou d'effectuer d'autres versements ou avances est assujettie aux lois et règlements applicables et aux restrictions contractuelles que renferment les instruments régissant la dette de ces entités.

LES DISTRIBUTIONS D'ENCAISSE NE SONT PAS GARANTIES ET VARIERONT AVEC LE RENDEMENT DE L'ENTREPRISE DE SERVICES DE GÉNIE-CONSEIL GENIVAR

Bien que le Fonds ait l'intention de distribuer les intérêts reçus sur les billets de fiducie et les distributions d'encaisse reçues sur les parts de fiducie, moins les frais et sommes, le cas échéant, réglés par le Fonds dans le cadre du rachat de parts, les montants de produits d'exploitation devant être générés par l'entreprise de services de génie-conseil GENIVAR ou ultimement distribués au Fonds ne sont pas garantis. Le montant réel distribué sur les parts n'est pas garanti et dépend de nombreux facteurs, dont la rentabilité de GENIVAR, les variations dans son fonds de roulement, ses obligations aux termes des facilités de crédit applicables, la durabilité de ses marges et les dépenses en immobilisations. La valeur marchande des parts pourrait se déprécier si le Fonds ne peut atteindre ses cibles de distributions à l'avenir et cette détérioration pourrait être importante. De surcroît, la composition des distributions d'encaisse aux fins de l'impôt pourrait changer avec le temps et pourrait nuire au rendement après impôts pour les investisseurs.

NATURE DES PARTS

Les parts ne représentent pas un investissement direct dans l'entreprise de services de génie-conseil GENIVAR et ne devraient pas être considérées par les investisseurs comme des parts de société en commandite dans GENIVAR SEC. À titre de porteurs de parts, ceux-ci ne jouissent pas des droits que la loi accorde normalement vis-à-vis de la propriété d'actions d'une société, y compris, par exemple, le droit d'intenter une action « pour abus » ou « dérivée ». Chaque part représente un droit et un intérêt indivis et égal dans les distributions du Fonds. Les principaux actifs du Fonds sont formés des billets de fiducie et des parts de fiducie. Les parts ne représentent pas des titres d'emprunt et aucun capital n'est dû aux porteurs de parts aux termes des parts. Le prix par part est fonction de l'encaisse distribuable prévue et d'autres facteurs de marché.

Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada et elles ne sont pas assurées suivant les dispositions de cette loi ou de toute autre loi. De plus, le Fonds n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, il n'est pas inscrit en vertu d'une loi sur les sociétés de fiducie et de prêt puisqu'il n'exerce pas plus qu'il n'a l'intention d'exercer les activités d'une société de fiducie.

IMPRÉVISIBILITÉ ET VOLATILITÉ DU COURS DES PARTS

Une fiducie de revenu ouverte comme le Fonds ne se négocie pas nécessairement à des valeurs déterminées en fonction de la valeur sous-jacente de l'entreprise de services de génie-conseil GENIVAR. Les prix auxquels les parts se négocient ne peuvent être prédits. Le cours des parts pourrait faire l'objet de fluctuations importantes en réaction à des variations dans les résultats d'exploitation trimestriels, les distributions mensuelles et d'autres facteurs. De plus, des variations propres à un secteur dans le marché des actions pourraient avoir une conséquence négative sur le cours des parts nonobstant le rendement d'exploitation de GENIVAR et il ne peut être assuré que le cours des parts demeurera aux niveaux actuels. Le rendement annuel des parts comparativement au rendement annuel d'autres instruments financiers peut également influencer le prix des parts sur les marchés publics. De plus, les marchés des titres ont connu des variations marquées en termes de cours et de volumes ces dernières années qui étaient souvent sans relation ou disproportionnées par rapport au rendement d'exploitation d'émetteurs particuliers. Ces fluctuations marquées peuvent avoir un effet négatif sur le cours des parts.

LE FONDS N'EST PAS UNE SOCIÉTÉ PAR ACTIONS

Les acquéreurs sont avertis que le Fonds n'est pas de façon générale réglementé par le droit des sociétés et les droits des porteurs de parts sont régis principalement par les stipulations spécifiques de la déclaration de fiducie du Fonds, qui traitent d'éléments comme la nature des parts avec droit de vote, le droit des porteurs de parts aux distributions d'encaisse, les restrictions sur les avoirs par des non résidents, les assemblées de porteurs de parts avec droit de vote, la délégation de pouvoirs, l'administration, la gouvernance du Fonds et les obligations et fonctions des fiduciaires du Fonds envers les porteurs de parts. De même, en vertu de certaines lois actuelles comme la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, le Fonds n'est pas une entité légalement reconnue au sens de ces lois. En cas d'insolvabilité ou de restructuration du Fonds, les droits des porteurs de parts pourraient différer de ceux des actionnaires d'une société insolvable ou en restructuration puisque le Fonds et ses intéressés ne pourraient avoir accès aux recours et procédures qu'elles prévoient.

RACHAT DE PARTS

Le droit de rachat ne constitue pas le mécanisme principal pour permettre aux porteurs de parts de liquider leur placement. Au rachat de parts, les fiduciaires du Fonds pourraient distribuer les billets de fiducie directement aux porteurs de parts, sous réserve d'obtenir toutes approbations réglementaires requises et de se conformer aux modalités précises de ces approbations. Les billets de fiducie ainsi distribués pourraient ne pas constituer un placement admissible pour des fiducies régies par des régimes et fonds selon la situation à ce moment-là. En outre, ces billets de fiducie ne seront pas inscrits à la cote d'une bourse et on ne prévoit pas la constitution d'un marché organisé pour eux et ils pourraient faire l'objet de restrictions à la revente en vertu des lois en valeurs mobilières applicables.

DISTRIBUTION DE TITRES AU RACHAT OU À LA DISSOLUTION DU FONDS

Au rachat de parts ou à la dissolution du Fonds, les fiduciaires du Fonds pourront distribuer les billets d'échange, les billets de fiducie ou les parts de fiducie directement aux porteurs de parts, sous réserve d'obtenir toutes les approbations réglementaires requises. Il n'existe actuellement aucun marché pour les billets d'échange, les billets de fiducie ou les parts de fiducie. En outre, les billets d'échange, les billets de fiducie et les parts de fiducie ne sont pas librement négociables ni cotés à une bourse. Les billets d'échange ainsi distribués pourraient ne pas constituer un placement admissible en vertu de la Loi de l'impôt pour des régimes et fonds selon la situation à ce moment-là. Les billets de fiducie et les parts de fiducie ne constitueraient pas un placement admissible en vertu de la Loi de l'impôt pour de tels régimes et fonds.

NIVEAU D'ENDETTEMENT ET CLAUSES RESTRICTIVES

Le degré d'utilisation par GENIVAR de l'effet de levier financier pourrait avoir des conséquences importantes pour les porteurs de parts, dont : (i) la capacité de GENIVAR d'obtenir du financement supplémentaire au titre du fonds de roulement, des dépenses en immobilisations ou des acquisitions futures pourrait être limitée; (ii) une part importante des flux de trésorerie de GENIVAR provenant des activités d'exploitation pourrait être consacrée au paiement du capital et des intérêts sur sa dette, réduisant ainsi les fonds disponibles pour des activités futures et le paiement de distributions; (iii) certains des emprunts de GENIVAR aux termes de la facilité de crédit emportent des taux d'intérêt variables, ce qui l'expose aux risques de hausse des taux d'intérêt; (iv) GENIVAR pourrait être plus vulnérable aux ralentissements économiques et être restreinte dans sa capacité à résister aux pressions concurrentielles. Ces facteurs pourraient accroître la sensibilité de l'encaisse distribuable aux variations des taux d'intérêt.

La capacité de GENIVAR d'opérer des distributions ou d'effectuer d'autres versements ou avances sera soumise aux restrictions contractuelles et législatives applicables que renferment les instruments régissant sa dette (y compris la facilité de crédit). La facilité de crédit renferme de nombreuses clauses restrictives, y compris des clauses qui restreignent la discrétion de GENIVAR eu égard à certaines questions d'affaires. Ces clauses imposeront des restrictions importantes sur, entre autres, la capacité de GENIVAR de contracter des dettes supplémentaires, à constituer des sûretés ou autres charges, de verser des distributions ou d'effectuer certains autres paiements, placements, prêts et garanties et de vendre ou autrement aliéner des actifs et de se fusionner ou regrouper avec une autre entité. Par ailleurs, la facilité de crédit renferme un certain nombre de clauses financières qui nécessitent que GENIVAR satisfasse à certains ratios financiers et certains tests de situation financière. Le défaut de se conformer aux obligations de la facilité de crédit pourrait entraîner un défaut qui, s'il n'y est pas remédié ou s'il ne fait pas l'objet de renonciation, pourrait entraîner la cessation de ses distributions et entraîner la déchéance du terme des dettes concernées. Si la dette aux termes de la facilité de crédit, y compris tous contrats de couverture possibles avec les prêteurs, devait faire l'objet d'une déchéance du terme, il ne peut être assuré que les actifs de GENIVAR suffiront à rembourser intégralement cette dette ou que des sommes resteront en vue d'une distribution aux porteurs de parts.

GENIVAR devra tôt ou tard refinancer ses facilités de crédit disponibles ou d'autres emprunts et il ne peut être assuré qu'elle saura le faire ou qu'elle le pourra à des conditions aussi avantageuses que celles actuellement en place. Si GENIVAR ne peut refinancer ses facilités de crédit ou autres emprunts ou qu'elle ne peut les refinancer qu'à des conditions moins avantageuses ou plus restrictives, cela pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur sa situation financière, ce qui pourrait

entraîner une réduction ou une suspension des distributions d'encaisse aux porteurs de parts. En outre, les modalités de toute nouvelle facilité de crédit ou tout nouvel emprunt pourraient être moins avantageuses ou plus restrictives que les modalités des facilités de crédit ou autres emprunts existants, ce qui pourrait, indirectement, limiter sa capacité d'opérer des distributions sur les parts ou avoir des conséquences négatives sur cette capacité.

QUESTIONS D'ORDRE FISCAL

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 déterminée (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, Loi d'exécution du budget de 2007, qui a reçu la sanction royale le 22 juillet 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 1er 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), réduisant ainsi l'encaisse distribuable. De plus, les distributions imposables versées aux porteurs de parts seront traitées, à compter du 1er 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 soit en mesure de maintenir les distributions à leur niveau actuel à compter de 2011.

Il ne peut être assuré que le Fonds pourra bénéficier de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011. 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 le 15 décembre 2006 (les « précisions concernant la croissance normale »), les règles EIPD s'appliqueront au Fonds avant le 1^{er} janvier 2011. La perte des avantages de l'application différée du nouveau régime fiscal jusqu'en 2011 pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur la valeur des parts.

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 M\$ ou l'objectif au titre de la « règle refuge » équivalant à un certain pourcentage de la capitalisation boursière de la fiducie 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) (la « capitalisation boursière au 31 octobre 2006 »).

Pour ce qui est des années antérieures à 2011, le montant au titre de la « règle refuge » s'établira comme suit :

PÉRIODE	MONTANT AU TITRE DE LA RÈGLE REFUGE
Du 1 ^{er} novembre 2006 au 31 décembre 2007	40 % de la capitalisation boursière au 31 octobre 2006
2008	20 % de la capitalisation boursière au 31 octobre 2006
2009	20 % de la capitalisation boursière au 31 octobre 2006
2010	20 % de la capitalisation boursière au 31 octobre 2006

Compte tenu de sa capitalisation boursière au 31 octobre 2006 et de l'émission en 2008 et 2007 de parts et de parts échangeables en parts du Fonds, 100,0 M\$ de parts et de parts échangeables en parts du Fonds pourraient être émises en une seule année plutôt que progressivement en 2009 et 2010.

Même si ce n'était probablement pas l'intention des règles EIPD, rien ne garantit que, sous leur forme actuelle, elles ne soient pas interprétées et appliquées d'une manière qui ferait en sorte que la Fiducie, GENIVAR SEC ou Société en commandite GENIVAR Consultants soient assujétiées aux règles EIPD. Le 20 décembre 2007, le ministre des Finances du Canada a annoncé des modifications techniques proposées aux règles EIPD en vue notamment de faire en sorte que les fiducies et les sociétés en commandite qui ne sont pas cotées en bourse et dont la propriété est semblable au cas présent ne soient pas considérées comme des EIPD. Rien ne garantit toutefois que ces modifications proposées soient promulguées sous leur forme actuelle, le cas échéant.

Le 26 juin 2007, le Ministère des Finances du Québec (le « Ministère ») a publié le bulletin d'information 2007-5 confirmant que la législation fiscale du Québec sera harmonisée aux règles EIPD. Toutefois, la ministre a indiqué qu'un régime d'imposition distinct des EIPD sera instauré au Québec. Plus précisément, le Ministère a annoncé qu'une EIPD ayant un établissement au

Québec à tout moment durant une année d'imposition sera assujettie à un impôt du Québec à un taux généralement égal au taux d'imposition des sociétés au Québec et qu'une formule d'attribution pour les entreprises fondée sur les bénéfices bruts d'une EIPD et les salaires et rémunérations qu'elle verse, similaire à celle qui est utilisée pour calculer l'impôt payable par une société ayant des activités au Québec et à l'extérieur du Québec, s'appliquera pour déterminer l'impôt que doit payer au Québec une EIPD qui a, durant une année d'imposition, un établissement à la fois au Québec et à l'extérieur du Québec. Le ministère des Finances du Canada n'a pas encore indiqué comment les règles EIPD seront modifiées pour tenir compte du régime fiscal québécois.

Les structures de fiducie de revenu comportent des sommes importantes de dettes intersociétés ou d'autres dettes semblables, ce qui génère des frais d'intérêts importants, qui réduisent les bénéfices et, par conséquent, l'impôt à payer. Rien ne garantit que les autorités fiscales ne tenteront pas de contester la somme des frais d'intérêts déduite. Si elle porte fruit, une telle contestation contre GENIVAR pourrait avoir une incidence défavorable sur l'encaisse distribuable disponible. La direction croit que la somme des frais d'intérêts inhérente à la structure du Fonds est justifiée et raisonnable.

Rien ne garantit que les politiques administratives et les lois fiscales fédérales canadiennes concernant le traitement des fiducies de fonds communs de placement ne soient pas modifiées d'une manière qui aurait des incidences défavorables sur l'admissibilité aux fins de placement de l'investissement des porteurs de parts.

Il ne peut être assuré que les parts continueront d'être un placement admissible en vertu de la Loi de l'impôt au titre des régimes et fonds. La Loi de l'impôt impose des pénalités sur l'acquisition ou la détention de placements non admissibles.

EXÉCUTION DES INDEMNISATIONS AUX TERMES DE LA CONVENTION DE SOUSCRIPTION

Aux termes de la convention de souscription, GENIVAR inc. a convenu d'indemniser GENIVAR à l'égard de violations des déclarations et garanties de GENIVAR inc. que renferme cette convention. Il n'y a aucune restriction à l'emploi du produit comptant encaissé directement ou non par GENIVAR inc. aux termes de la convention de souscription ou à la capacité de GENIVAR inc. de disposer de ses actifs, y compris les actifs ayant trait aux activités d'entrepreneur général, ce qui pourrait restreindre les recours qui sont ouverts à GENIVAR contre GENIVAR inc. Comme tel, il ne peut être assuré que GENIVAR saura obtenir un montant au titre de toute réclamation d'indemnisation que GENIVAR soumet contre GENIVAR inc. En outre, la suffisance des actifs de GENIVAR inc. ne peut être garantie, y compris la suffisance des actifs ayant trait aux activités d'entrepreneur général, pour régler tout jugement obtenu contre elle relativement aux demandes d'indemnisation aux termes de la convention de souscription.

RESTRICTIONS À LA PROPRIÉTÉ PAR DES NON-RÉSIDENTS

La déclaration de fiducie du Fonds stipule, qu'en aucun moment, des non-résidents du Canada ne peuvent être les propriétaires véritables de plus de 49,9 % des parts. Si GENIVAR a connaissance que des non-résidents du Canada sont les propriétaires de plus de 49,9 % des parts, elle peut exiger de certains des non-résidents du Canada qu'ils vendent leurs parts. Des restrictions à la propriété de parts par des non-résidents du Canada pourraient avoir des conséquences négatives sur la liquidité des parts. En outre, la vente, par des non-résidents du Canada, d'un nombre important de parts, à la demande de GENIVAR, pourrait avoir un effet négatif sur le cours des parts.

RESTRICTIONS À LA CROISSANCE POTENTIELLE

Le versement, par GENIVAR SEC, de la quasi-totalité de ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation rendra les dépenses en immobilisations et les dépenses d'exploitation additionnelles dépendantes de l'accroissement des flux de trésorerie ou d'autres financements à venir. L'absence de ces fonds pourrait restreindre la croissance future de l'entreprise de services de génie conseil GENIVAR et les flux de trésorerie afférents au Fonds.

DILUTION

La déclaration de fiducie du Fonds autorise le Fonds à émettre un nombre illimité de parts moyennant la contrepartie et les modalités que fixent les fiduciaires du Fonds sans approbation des porteurs de parts. Les porteurs de parts ne disposent d'aucun droit préférentiel de souscription eu égard à ces émissions ultérieures. Le Fonds émettra également des parts additionnelles à l'échange des parts SEC échangeables non subordonnées et des parts SEC subordonnées.

CONVERSION EN UNE STRUCTURE DE SOCIÉTÉ PAR ACTIONS

Si le Fonds décidait de convertir sa structure actuelle en une structure de société par actions avant le 1^{er} janvier 2011, le cours des parts pourrait subir une incidence défavorable en raison de ce changement de statut.

PARTICIPATION DE GENIVAR INC.; CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

GENIVAR inc. détient, directement et indirectement, 9 060 387 parts SEC échangeables représentant 38,8% des parts de GENIVAR SEC en circulation. Suivant la convention d'échange, les parts SEC échangeables seront échangeables à raison de

une pour une, sous réserve des stipulations antidilution usuelles, contre des parts après la clôture du PAPE. GENIVAR inc. s'est également vu accorder certains droits d'inscription « sur demande » et « d'entraînement » par le Fonds. Si GENIVAR inc. vend des quantités importantes de parts dans le public, le cours des parts pourrait chuter. La perception que ces ventes susciteraient dans le public pourrait également produire cet effet.

En raison de cette participation financière dans le Fonds et de ses droits de nomination au conseil aux termes de la convention entre porteurs de titres, GENIVAR inc. pourrait exercer une influence importante sur des questions qui concernent le Fonds. Le moment et la réception de toute offre publique d'achat ou prime de contrôle par les porteurs de parts pourraient dépendre de la décision de GENIVAR inc. quant au moment de vendre des parts. Cela pourrait retarder ou empêcher un changement de contrôle qui pourrait être intéressant et apporter une liquidité aux porteurs de parts et pourrait limiter le prix que les investisseurs sont prêts à payer à l'avenir pour les parts.

Les intérêts de GENIVAR inc. pourraient entrer en conflit avec ceux des porteurs de parts.

RESPONSABILITÉ DES PORTEURS DE PARTS

La déclaration de fiducie du Fonds stipule qu'aucun porteur de parts ne sera assujéti à une responsabilité quelle qu'elle soit envers toute personne relativement à sa détention de parts. Cependant, dans les territoires extérieurs à l'Ontario, au Québec et à l'Alberta, il subsiste un risque, que GENIVAR considère peu probable dans les circonstances, qu'un porteur de parts puisse être tenu personnellement responsable, en dépit de cet énoncé dans la déclaration de fiducie du Fonds, pour les obligations du Fonds dans la mesure où des réclamations ne sont pas satisfaites sur les actifs du Fonds. Les affaires de GENIVAR sont menées de façon à réduire au minimum ce risque chaque fois que cela est possible.

GLOSSAIRE

PRODUITS NETS

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

BAIIA

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

ENCAISSE DISTRIBUABLE

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

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

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

RATIO DE DISTRIBUTION

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

