

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion annuel complète les états financiers et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets de Capital régional et coopératif Desjardins (la Société). Il explique du point de vue de la direction les résultats que la Société a obtenus au cours de la période visée par les états financiers, ainsi que sa situation financière et les changements importants survenus à l'égard de celle-ci.

Les rendements annuels et composés de la Société exprimés dans le présent rapport sont nets des charges et impôts alors que les rendements par activité ou par catégorie d'actif représentent des rendements avant charges et impôts.

Ce document informatif contient l'analyse de la direction sur des énoncés prévisionnels. L'interprétation de cette analyse et de ces énoncés devrait être faite avec précaution puisque la direction fait souvent référence à des objectifs et à des stratégies qui comportent des risques et des incertitudes. Étant donné la nature des activités de la Société, les risques et les incertitudes qui y sont liés pourraient faire en sorte que les résultats soient différents de ceux avancés dans de tels énoncés prévisionnels. La Société n'a pas l'obligation ni l'intention de réviser ou de mettre à jour les énoncés prévisionnels sur la base de toute nouvelle information ou tout nouvel événement pouvant survenir après la date du présent rapport.

Vous pouvez obtenir les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 2322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site (capitalregional.com) ou le site de SEDAR (www.sedar.com).

Vous pouvez également obtenir de cette façon l'information financière intermédiaire.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS AUX 31 DÉCEMBRE

Les tableaux suivants font état de données financières clés concernant la Société et ont pour objet de faciliter la compréhension des résultats financiers des cinq derniers exercices. Ces renseignements découlent des états financiers annuels audités de la Société.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (en milliers de dollars, sauf indication contraire)

	2013	2012	2011	2010	2009
Produits	51 982	53 491	46 894	44 970	39 900
Bénéfice net	24 950	53 435	122 588	18 696	17 145
Actif net	1 470 576	1 356 446	1 220 427	1 019 846	905 921
Actions en circulation (nombre, en milliers)	126 165	118 243	110 776	102 908	93 142
Ratio des charges totales d'exploitation (%)	2,0	2,4	3,0	2,8	2,8
Taux de rotation du portefeuille :					
– investissements à impact économique québécois (%)	16	23	28	11	9
– autres investissements (%)	108	67	110	112	84
Ratio des frais d'opérations ⁽¹⁾ (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nombre d'actionnaires (nombre)	100 861	103 052	106 577	111 476	118 119
Émission d'actions	149 995	149 994	153 955	180 982	129 443
Frais d'émission d'actions, nets des impôts afférents	1 740	–	–	–	–
Rachat d'actions	59 075	67 410	75 962	85 753	53 273
Investissements à impact économique québécois au coût	671 547	625 414	498 984	473 331	475 785
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	733 907	659 045	541 909	439 550	401 321
Fonds engagés mais non déboursés	227 593	142 350	151 822	200 485	63 907

⁽¹⁾ Les frais d'opérations comprennent les frais de courtage et autres coûts de transactions de portefeuille. Ces frais ne sont pas significatifs pour la Société.

VARIATION DE L'ACTIF NET PAR ACTION

	2013	2012	2011	2010	2009
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Actif net par action au début de l'exercice	11,47	11,02	9,91	9,73	9,54
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	0,20	0,46	1,15	0,19	0,19
Intérêts, dividendes et honoraires de négociation	0,41	0,46	0,43	0,45	0,43
Charges d'exploitation	(0,23)	(0,28)	(0,31)	(0,27)	(0,27)
Impôts et taxe sur le capital	(0,07)	(0,09)	(0,07)	(0,07)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	0,03	0,48	0,20	(0,36)	0,13
Gains (pertes) non réalisés	0,06	(0,11)	0,90	0,44	(0,04)
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	(0,01)	(0,01)	(0,04)	(0,01)	0,00
Actif net par action à la fin de l'exercice	11,66	11,47	11,02	9,91	9,73

APERÇU

La Société a clôturé son exercice 2013 avec un bénéfice net de 25,0 M\$ (53,4 M\$ en 2012), soit un rendement de 1,7 % (4,2 % en 2012). Le bénéfice net combiné aux frais d'émission d'actions de 1,7 M\$ (nets des impôts de 1,2 M\$) comptabilisés au capital-actions ont résulté en une augmentation de l'actif net par action à 11,66 \$ sur la base du nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 11,47 \$ à la fin de l'exercice 2012.

L'activité d'investissements à impact économique québécois affiche en 2013 un rendement de 8,9 %, comparativement à un rendement de 12,0 % en 2012. Au 31 décembre 2013, le coût des investissements à impact économique québécois déboursés s'élève à 671,5 M\$, les investissements effectués durant l'exercice se chiffrent à 143,7 M\$. Les fonds engagés mais non déboursés se chiffrent à 227,6 M\$ et les nouveaux engagements de l'exercice s'élèvent à 229,0 M\$. Ayant un niveau de capitalisation limité, la Société cherche des moyens innovateurs pour contribuer encore davantage au développement économique du Québec. Ainsi, elle poursuit sa mission par le biais de plusieurs leviers qu'elle contribue à développer en collaboration avec son gestionnaire, Desjardins Capital de risque (DCR) et dont elle est le pilier. Ces leviers constituent l'écosystème entrepreneurial de la Société regroupant les fonds destinés à valoriser et garder le meilleur de l'entrepreneuriat au Québec.

L'activité des autres investissements a généré un rendement de 0,5 % pour l'exercice 2013 (un rendement de 4,1 % pour l'exercice 2012). Le rendement inférieur en 2013 découle principalement de la baisse de valeur du portefeuille d'obligations, liée à l'augmentation des taux obligataires long terme.

Au cours de l'exercice, les souscriptions au capital recueillies en quelques heures seulement se sont élevées à 150,0 M\$, alors que les rachats d'actions ont totalisé 59,1 M\$. Le solde des actions éligibles au rachat au 31 décembre 2013 s'élevait à près de 350 M\$. L'actif net a ainsi atteint 1 470,6 M\$, en hausse de 8,4 % par rapport à l'année précédente. Le nombre d'actionnaires au 31 décembre 2013 était de 100 861.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Plusieurs obstacles ont entravé la reprise économique mondiale en 2013. La croissance des pays industrialisés a ralenti, passant de 1,3 % en 2012 à 1,1 % en 2013. La zone euro a continué de subir la plus longue récession de son histoire en début d'année, pour finalement s'en sortir au deuxième trimestre. Des progrès ont été observés dans cette région alors que les tensions financières se sont apaisées. Prévoyant une faible inflation pendant une période prolongée, la Banque centrale européenne a abaissé son taux directeur en novembre 2013 pour la deuxième fois de l'année. À moins de 1,0 % en décembre, l'inflation se trouvait encore loin de la cible de la banque. Les banques centrales des pays industrialisés ont aussi maintenu des taux d'intérêt très faibles. Plusieurs pays émergents ont souffert de la faible demande des pays industrialisés. Ils ont aussi éprouvé des difficultés à retenir les capitaux étrangers et à stabiliser leur devise à partir de l'été alors que les taux obligataires américains faisaient l'objet d'une hausse. Malgré plusieurs craintes de ralentissement en Chine, le rythme de croissance s'est stabilisé à 7,7 % en 2013.

Les États-Unis ont traversé plusieurs périodes difficiles en 2013, la plupart étant liées à la situation politique et budgétaire. Après le *fiscal cliff* (ou « mur budgétaire ») du début d'année et la mise en œuvre du programme de compressions automatiques des dépenses gouvernementales, l'impasse politique concernant la question budgétaire et le relèvement du plafond de la dette est revenue perturber l'économie américaine à l'automne. Les activités du gouvernement ont d'ailleurs été suspendues pendant 16 jours en octobre. Pour ces raisons, l'économie américaine a vu sa croissance diminuer de 2,8 % en 2012 à 1,9 % en 2013. Une entente bipartite a été signée le 10 décembre 2013, réduisant l'incertitude budgétaire et ravivant la confiance des Américains dans leur économie. Le marché de l'emploi a continué de se rétablir, tout comme le secteur immobilier résidentiel. La Réserve fédérale (Fed) a décidé de réduire ses achats de titres obligataires de 10 G\$ US dès le mois de janvier 2014.

Le Canada a maintenu sa croissance à 1,8 % en 2013. Le secteur extérieur est demeuré affligé par la faiblesse de la demande mondiale. Le Québec et, dans une moindre mesure, l'Ontario ont été directement touchés, mais les provinces plus associées aux ressources naturelles ont aussi souffert du repli des cours des matières premières. Sur le plan national, l'économie canadienne a subi les effets des mesures gouvernementales visant à réduire les déficits et d'une progression moins rapide des investissements des entreprises. Influencés par leurs homologues américains, les taux obligataires canadiens de moyen et de long terme ont encaissé une hausse subite à la fin du printemps qui s'est maintenue jusqu'en fin d'année. Affecté négativement par le secteur des ressources naturelles, le rendement de 9,6 % du S&P/TSX en 2013 a semblé terne par rapport aux 29,6 % enregistrés par le S&P 500 américain.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES POUR 2014

La situation économique mondiale devrait s'améliorer en 2014, mais demeurer précaire dans plusieurs régions, en particulier dans la zone euro. Les mesures d'austérité et les faiblesses du crédit devraient freiner encore la croissance européenne. La Banque centrale européenne pourrait intervenir de nouveau pour soutenir l'économie et le système financier en abaissant ses taux d'intérêt directeurs ou en utilisant des outils non traditionnels.

Ailleurs dans le monde, les pays émergents devraient se relever progressivement au fur et à mesure du redressement de la situation en Europe et aux États-Unis. Les problèmes politiques et budgétaires américains seraient écartés pour l'instant car la loi sur le plafond de la dette a été suspendue jusqu'au 15 mars 2015. La Fed devrait poursuivre la réduction de ses achats de titres jusqu'à tard en 2014. Il faudrait ainsi composer avec des taux d'intérêt obligataires américains à moyen et long terme légèrement à la hausse en 2014, même si la Fed devrait maintenir ses taux directeurs au plancher jusqu'à l'automne 2015. Malgré cela, l'amélioration graduelle du bilan des ménages et la baisse du taux de chômage devraient soutenir la consommation. La croissance économique américaine devrait s'améliorer pour atteindre 2,9 %.

L'économie canadienne devrait profiter de la progression de la demande mondiale ainsi que d'une légère remontée des cours des matières premières. Les entreprises devraient ainsi être encouragées à investir davantage pour améliorer leur compétitivité. La consommation devrait suivre l'évolution positive du marché de l'emploi et de la hausse des revenus, mais la prudence demeurerait de mise étant donné le taux d'endettement déjà élevé. Au Québec, le marché immobilier devrait se stabiliser en 2014, alors que la plupart des autres provinces devraient subir un ralentissement. Dans l'ensemble, la croissance économique devrait graviter autour de 2,0 % tant au Canada qu'au Québec et en Ontario. L'activité économique ne devrait pas être suffisamment soutenue pour ramener l'inflation au-dessus de la cible médiane de la Banque du Canada, ce qui inciterait celle-ci à maintenir ses taux directeurs inchangés. Les taux obligataires canadiens de moyen et de long terme poursuivront leur lente remontée au gré de l'amélioration des conditions économiques alors que le S&P/TSX devrait générer un rendement semblable à celui de 2013, soit près de 10 %.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE LA SOCIÉTÉ

La Société affiche un bénéfice net de 25,0 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, soit un rendement de 1,7 %, comparativement à un bénéfice net de 53,5 M\$ (rendement de 4,2 %) pour l'exercice précédent. Le bénéfice net combiné aux frais d'émission d'actions de 1,7 M\$ (nets des impôts de 1,2 M\$) comptabilisés au capital-actions ont résulté en une augmentation de l'actif net par action à 11,66 \$ sur la base du nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 11,47 \$ à la fin de l'exercice 2012. À titre indicatif, au prix actuel de 11,66 \$, un actionnaire ayant investi il y a sept ans obtiendrait un rendement annuel se situant entre 7,7 % et 8,3 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu. Rappelons que pour tout achat entre le 24 mars 2006 et le 9 novembre 2007, le crédit d'impôt octroyé était de 35 %, alors que pour les périodes avant et après ces dates, le crédit d'impôt était de 50 %.

Les résultats de la Société proviennent essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des contributions respectives de 4,3 % et 0,3 %, alors que les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 2,9 % sur le rendement de la Société.

La stratégie de gestion des actifs financiers adoptée par la Société lui permet de bénéficier d'un profil de portefeuille global plus équilibré, tout en lui permettant de réaliser pleinement sa contribution au développement économique du Québec. En période de fluctuations importantes des marchés, la Société devrait ainsi connaître des variations plus modestes.

RENDEMENT PAR ACTIVITÉ	2013				2012			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Investissements à impact économique québécois	683	49,5	8,9	4,3	588	46,3	12,0	5,2
Autres investissements et encaisse	698	50,5	0,5	0,3	680	53,7	4,1	2,3
	1 381	100,0	4,6	4,6	1 268	100,0	7,5	7,5
Charges, nettes des frais d'administration			(2,3)	(2,3)			(2,5)	(2,5)
Impôts			(0,6)	(0,6)			(0,8)	(0,8)
Rendement de la Société			1,7	1,7			4,2	4,2

INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Composition du portefeuille

Le gestionnaire de la Société répartit ses activités d'investissements à impact économique québécois en cinq catégories d'actif.

La catégorie d'actif « Capital de développement » se compose essentiellement d'investissements non garantis sous forme de participations minoritaires au capital-actions, d'avances ou de prêts. Ces financements s'adressent à des entreprises en expansion ou à maturité. Ils peuvent également s'appliquer à des entreprises en démarrage situées en régions ressources. Le montant des investissements de cette catégorie varie généralement entre 100 k\$ et 10 M\$. Toutefois, depuis juillet 2010, tout investissement de 3 M\$ ou moins (5 M\$ ou moins depuis juillet 2013) dans une nouvelle entreprise partenaire est généralement effectué par le biais du fonds Capital croissance PME S.E.C. (CCPME) et est alors présenté dans la catégorie « Fonds ». Une description de CCPME est présentée un peu plus loin.

La catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » a un double mandat. Tout d'abord, la Société vise à acquérir des entreprises pour en assurer la continuité ou pour consolider des secteurs prometteurs tout en favorisant le maintien de leur propriété au Québec. De plus, elle appuie la croissance d'entreprises rentables de tous les secteurs d'affaires du Québec en participant à leur capital-actions ou en s'associant à titre de créancier non garanti pour des montants variant de 5 M\$ à 30 M\$. Les portefeuilles « Innovations technologiques » et « Capital de risque – Santé » sont composés d'investissements directs dans des entreprises spécialisées des secteurs des technologies de l'information et des sciences de la vie. Au 31 décembre 2013, ces portefeuilles ne comptent plus que sept entreprises (juste valeur de 18,1 M\$) et trois entreprises (juste valeur de 1,9 M\$) respectivement. La Société vise à optimiser la valorisation des participations détenues mais, depuis 2008, ne réalise plus de nouveaux investissements directement dans ces catégories d'actif. Les investissements dans des entreprises technologiques ou innovantes se font plutôt par le biais de son fonds partenaire Desjardins – Innovatech S.E.C. (DI).

Ayant un niveau de capitalisation limité, la Société cherche des moyens innovateurs pour contribuer encore davantage au développement économique du Québec. Ainsi, elle poursuit sa mission par le biais de plusieurs leviers qu'elle contribue à développer en collaboration avec son gestionnaire, Desjardins Capital de risque et dont elle est le pilier. La catégorie d'actifs « Fonds » est principalement constituée de ces leviers qui forment l'écosystème entrepreneurial de la Société regroupant les fonds destinés à valoriser et garder le meilleur de l'entrepreneuriat au Québec par leur intervention directe dans près de 210 entreprises. Une description plus détaillée de chacun d'eux est présentée ci-après.

- CCPME, dont l'objectif principal est d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec essentiellement sous forme de titres d'emprunt subordonnés et pour des montants ne dépassant pas 3 M\$, a été créé le 1^{er} juillet 2010. La Société et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), en tant que commanditaires de ce fonds, se sont initialement engagées à y investir, à parts égales, une somme maximale totale de 200 M\$, déboursée en grande partie sur une période de trois ans. Au mois de juillet 2013, les commanditaires se sont engagés à investir une somme additionnelle de 20 M\$, répartie à parts égales (donc une somme maximale totale de 220 M\$), à augmenter le montant maximal par investissement à 5 M\$ et à prolonger la période d'investissement jusqu'au 31 décembre 2013. Notons que depuis juillet 2013, CCPME ne fait plus de nouveaux financements de coopératives, ce type de financement étant désormais effectué par le biais du nouveau fonds Essor et Coopération, présenté un peu plus loin. Au 31 décembre 2013, la Société avait déboursé 95,6 M\$ sur son engagement total de 110 M\$, permettant ainsi à CCPME d'appuyer 177 entreprises et fonds dans leur développement. La période d'investissement de CCPME étant maintenant terminée, les fonds engagés mais non déboursés, totalisant 14,4 M\$, serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa date de dissolution prévue le 1^{er} juillet 2021.
- La Société annonçait en avril dernier, la reconduction de l'entente de partenariat avec la CDPQ par l'entremise d'un nouveau fonds : CCPME II. Un montant maximal de 230 M\$ additionnels dont la majorité sera investie sur une période de trois ans, servira à appuyer les petites et moyennes entreprises du Québec. La Société s'est engagée pour une somme de 115 M\$. CCPME II a débuté ses activités le 1^{er} janvier 2014 et les premiers investissements sont prévus au premier trimestre 2014.
- La Société est aussi commanditaire majoritaire du fonds DI qui est également géré par DCR. DI s'est engagé à injecter un total de 85 M\$ dans un écosystème composé de plusieurs fonds et partenaires ayant pour but d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement. Au 31 décembre 2013, un total de 29 entreprises et fonds ont bénéficié de 27,4 M\$ déboursés par DI.
- La société en commandite Essor et Coopération a pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. Ce nouveau fonds, dont la gestion a été confiée à DCR, devrait bénéficier d'une capitalisation de 44 M\$, alors que la Société s'est engagée pour une somme de 40 M\$. Parallèlement, cette société en commandite a conclu une entente avec la Banque de développement du Canada et le

COMPOSITION DE LA CATÉGORIE D'ACTIF « FONDS » (montants à la juste valeur)

	AU 31 DÉCEMBRE 2013		AU 31 DÉCEMBRE 2012
	PARTICIPATION DE LA SOCIÉTÉ (%)	(M\$)	(M\$)
Écosystème entrepreneurial			
CCPME	50,0	78,4	56,9
DI	54,5	52,9	56,6
Essor et Coopération	100,0	11,0	–
Autres fonds initiés par la Société		10,6	9,5
		152,9	123,0
Autres fonds		19,1	19,7
		172,0	142,7

réseau des Sociétés d'aide au développement des collectivités (SADC) et Centres d'aide aux entreprises (CAE) afin de co-investir dans certains projets, mettant ainsi une somme de près de 60 M\$ à la disposition des coopératives québécoises. Depuis la création du fonds Essor et Coopération le 1^{er} janvier 2013, la Société a déboursé 11,8 M\$ sur son engagement total de 40 M\$, permettant ainsi au fonds Essor et Coopération d'appuyer trois coopératives dans leur développement.

- Le Fonds Relève Québec offre des prêts à des conditions avantageuses aux repreneurs québécois lors du transfert d'entreprises afin de financer une partie de leur mise de fonds. Le gouvernement du Québec ainsi que deux autres partenaires participent au financement de ce fonds. Au 31 décembre 2013, la Société avait déboursé 2,1 M\$ sur son engagement de 10 M\$.
- En novembre 2012, la Société en association avec le gouvernement du Québec, CDPQ, le Mouvement Desjardins, la Fédération des chambres de commerce du Québec, la Fondation de l'entrepreneurship et Québecor ont créé le fonds Prêt à Entreprendre, s.e.c. Cette initiative permet de cibler et de soutenir les nouveaux entrepreneurs les plus prometteurs, et ce, aux quatre coins du Québec. Le programme offre un accompagnement global aux entrepreneurs par l'attribution de prêts sans intérêt ni garantie d'une valeur maximale de 30 k\$, jumelés à du mentorat et à un appui technique. Le budget du programme est de l'ordre de 7 M\$. La Société s'est engagée pour une somme de 1 M\$ par le biais de CCPME. Au 31 décembre 2013, le fonds Prêt à Entreprendre, s.e.c. avait déboursé 1,1 M\$ lui permettant ainsi d'appuyer 52 entrepreneurs dans leur développement.

Activité d'investissements à impact économique québécois

Des investissements de 143,7 M\$ réalisés au cours de l'exercice 2013, ainsi que des produits de cession de 101,0 M\$ et des gains nets réalisés et non réalisés de 32,0 M\$ ont porté la juste valeur du portefeuille d'investissements, incluant les contrats de change, à 733,5 M\$ au 31 décembre 2013 (658,8 M\$ au 31 décembre 2012). La somme des investissements réalisés au cours de l'exercice est principalement attribuable aux investissements faits dans les catégories d'actif « Fonds » et « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » pour des montants de 51,0 M\$ et 61,4 M\$ respectivement.

L'activité d'investissements à impact économique québécois doit également être mesurée en y incluant les fonds engagés mais non déboursés qui se soldent à 227,6 M\$ au 31 décembre 2013, comparativement à 142,4 M\$ au 31 décembre 2012. La signature de CCPME II au 4^e trimestre explique en bonne partie cette hausse des fonds engagés mais non déboursés. Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2013 s'élevaient à 899,1 M\$ dans 163 entreprises, coopératives et fonds, dont 671,5 M\$ ont été déboursés.

Des billets à payer et passifs financiers d'une juste valeur de 15,0 M\$ (11,4 M\$ au 31 décembre 2012) découlent en grande partie de l'acquisition, le 30 novembre 2010, de certains investissements de Desjardins Capital de risque, s.e.c. Cette juste valeur est ajustée en fonction de l'évolution de la juste valeur de ces investissements détenus par la Société. Au cours de l'exercice, la Société n'a remboursé aucun billet, ni passif financier. La juste valeur des billets et passifs financiers a été ajustée à la hausse de 3,6 M\$, ce qui, jumelée à des gains de 8,3 M\$ sur ces investissements, génère un gain net de 4,7 M\$.

Rendement du portefeuille

RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF	2013				2012			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Capital de développement	154	11,1	4,2	0,5	151	11,9	12,1	1,4
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	362	26,2	12,1	3,0	263	20,8	23,0	3,6
Innovations technologiques	10	0,7	8,3	0,1	13	1,0	14,2	0,2
Capital de risque – Santé	0	0,1	158,4	0,1	42	3,3	(4,0)	(0,3)
Fonds	157	11,4	5,9	0,6	119	9,3	3,8	0,3
	683	49,5	8,9	4,3	588	46,3	12,0	5,2

Au cours de l'exercice 2013, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution positive de 61,4 M\$, soit un rendement de 8,9 %, comparativement à 66,0 M\$ en 2012 (rendement de 12,0 %). Le rendement de 2013 est surtout attribuable à la bonne performance de la catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » qui a vu certaines de ses entreprises se démarquer dans le contexte économique actuel.

CONTRIBUTION GÉNÉRÉE PAR LES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (en milliers \$)	2013	2012
Produits	33 194	31 784
Gains et pertes	28 234	34 259
	61 428	66 043

Les produits, composés d'intérêts, de dividendes et d'honoraires de négociation relatifs aux investissements à impact économique québécois, assurent une base solide de revenus favorisant la rentabilité globale du portefeuille. Depuis le 1^{er} janvier 2013, les honoraires de négociation, représentant 2,8 M\$ pour l'exercice 2013, sont gagnés par DCR et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à DCR par la Société. Ce changement vise à compenser le gestionnaire pour les frais qu'il encourt. Ces honoraires de négociation continuent à être considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements.

La Société comptabilise ses investissements à impact économique québécois à la juste valeur. Deux revues complètes du portefeuille sont effectuées à chaque année, soit une pour le semestre se terminant le 30 juin et l'autre, pour le semestre se terminant le 31 décembre.

La Société a enregistré aux résultats de l'exercice un gain de 28,2 M\$, comparativement à un gain de 34,3 M\$ en 2012.

Au 31 décembre 2013, le niveau de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois a légèrement augmenté comparativement à celui observé un an plus tôt, tel qu'expliqué à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

AUTRES INVESTISSEMENTS

La gestion du portefeuille des autres investissements s'applique à la partie de l'actif qui n'est pas dédiée aux investissements à impact économique québécois, y compris les liquidités temporairement disponibles avant leur investissement au sein des entreprises.

Ce portefeuille, composé essentiellement d'obligations, d'instruments de marché monétaire et d'actions privilégiées, procure des revenus courants stables à la Société et assure la disponibilité des liquidités nécessaires aux rachats d'actions et aux investissements.

Au 31 décembre 2013, le portefeuille des autres investissements de la Société, incluant l'encaisse mais excluant les contrats de change, totalisait 717,2 M\$, comparativement à 678,2 M\$ au 31 décembre 2012. Ces sommes étaient placées principalement sur le marché des titres à revenus fixes, dans des instruments offrant une grande liquidité et un faible risque de crédit. Au 31 décembre 2013, 65 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (70 % au 31 décembre 2012).

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 49 % au terme de l'exercice de 2013, comparable à la proportion observée au 31 décembre 2012. Les fonds engagés mais non déboursés de 227,6 M\$, représentant 15 % de l'actif net, seront éventuellement tirés du portefeuille des autres investissements de la Société pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

La Société anticipe que la proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total devrait diminuer graduellement au cours des prochains exercices afin de se situer autour de 35 % lorsque le rythme des rachats se sera stabilisé au niveau anticipé. Ceci permettra d'augmenter la part des fonds alloués aux investissements à impact économique québécois qui sont au cœur de sa mission.

La Société met en place des stratégies de gestion des liquidités du portefeuille des autres investissements afin d'optimiser le rendement potentiel, tout en préservant les liquidités nécessaires pour pallier les besoins de fonds découlant des demandes de rachats par ses actionnaires, ainsi que des investissements à impact économique québécois qu'elle prévoit effectuer.

Afin de bonifier la performance totale des portefeuilles, le conseiller en valeurs mandaté par le gestionnaire dispose également d'une latitude pour prendre des positions de marché en faisant usage d'opérations d'achat-rachat. Ces opérations sont effectuées dans un portefeuille de superposition et les limites de risques potentiels qui y sont associées sont définies et encadrées par le comité de gestion des actifs financiers de la Société et suivies quotidiennement par le conseiller en valeurs. Cette activité a généré un gain de 0,8 M\$ pour l'exercice 2013 (1,3 M\$ en 2012). Au 31 décembre 2013, la Société n'avait aucune position de marché.

CONTRIBUTION GÉNÉRÉE PAR LES AUTRES INVESTISSEMENTS (en milliers \$)	2013	2012
Produits	21 098	21 108
Gains et pertes	(17 564)	8 118
	3 534	29 226

Les produits sont composés des intérêts, des dividendes et des activités de négociation sur les autres investissements. Les revenus d'intérêts tirés essentiellement des investissements en obligations sont reconnus au taux effectif de l'obligation au moment de l'acquisition.

Les autres investissements ont eu une contribution positive de 3,5 M\$ pour l'exercice 2013, comparativement à une contribution positive de 29,2 M\$ en 2012. Les produits courants sont équivalents à ceux de la même période en 2012.

Pour l'exercice 2013, la Société a enregistré une perte sur son portefeuille des autres investissements de 17,6 M\$. La perte découle principalement de la hausse des taux obligataires. Ainsi, les obligations types du gouvernement canadien d'une durée de 5 ans affichent un rendement de 1,95 % au 31 décembre 2013, à la suite d'une hausse de 57 points de base pendant l'exercice.

Au cours des dernières années, la juste valeur du portefeuille obligataire a bénéficié des baisses répétées de taux d'intérêt. La poursuite éventuelle de la remontée de ces taux aura un impact négatif sur les variations de valeur non réalisées. La stratégie de gestion des actifs financiers de la Société vise un appariement de l'échéance moyenne de ce portefeuille avec celle des besoins de liquidités prévus, atténuant du même coup les effets à long terme des fluctuations de taux d'intérêt sur les résultats de la Société.

SOUSCRIPTION

La Société offre de souscrire à ses actions uniquement à travers le réseau des caisses Desjardins. Au 31 décembre 2013, ce réseau de distribution était constitué de 360 caisses Desjardins et de 937 centres de service, pour un total de 1 297 points d'accès.

En date du présent rapport, la souscription d'actions de la Société donne droit à l'actionnaire de recevoir un crédit d'impôt non remboursable, applicable à l'impôt du Québec seulement, pour un montant égal à 50 % de l'ensemble des montants souscrits, jusqu'à concurrence d'un crédit d'impôt de 2 500 \$ par période de capitalisation. La période de détention minimale des actions de la Société est de sept ans, jour pour jour de la date d'achat, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat. Notons qu'un actionnaire qui retire une partie ou la totalité de ses actions dans le cadre d'un rachat après sept ans de détention, ne pourra plus se prévaloir du crédit d'impôt pour toute souscription dont le crédit d'impôt serait applicable à l'année d'imposition en cours ou à une année d'imposition subséquente.

La Société peut recueillir un montant maximal de 150 M\$ par période de capitalisation, et ce, tant que son capital-actions n'aura pas atteint, pour une première fois, à la fin d'une période de capitalisation, le plafond de capitalisation de la Société établi à 1 250 M\$.

À compter de la période de capitalisation qui suivra celle où le plafond aura été atteint pour une première fois, la Société pourra recueillir, par période de capitalisation, le moins élevé de 150 M\$ et du montant correspondant à la réduction du capital-actions attribuable aux rachats ou achats de gré à gré par la Société au cours de la période de capitalisation précédente. Chaque période de capitalisation, d'une durée de 12 mois, débute le 1^{er} mars de chaque année. Un impôt spécial est payable par la Société en cas de non-respect de ces limites et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect.

Au 31 décembre 2013, le capital-actions de la Société s'élève à 1 285 M\$ pour 126 164 932 actions en circulation. La Société juge peu probable que les rachats qui s'effectueront au cours des deux premiers mois de l'année 2014 permettent de ramener la capitalisation en deçà de 1 250 M\$ d'ici la fin de la période de capitalisation, le 28 février 2014. Dans les circonstances et compte tenu des limites en vigueur prévues à la loi constitutive de la Société en date du présent rapport, soit le 12 février 2014, le montant des souscriptions permises pour la prochaine période de capitalisation débutant le 1^{er} mars 2014 devrait être réduit de façon importante, sous réserve de discussions en cours avec le gouvernement.

Les souscriptions recueillies au cours de l'exercice 2013 se sont élevées à 150,0 M\$, soit le même montant que pour l'exercice 2012.

L'émission 2013, mise en vente le 15 avril dernier, a connu un succès sans précédent alors que le montant maximal de 150 M\$ disponible pour la présente période de capitalisation a été entièrement écoulé en quelques heures seulement.

Pour l'exercice 2013, les rachats et achats de gré à gré se sont élevés à 59,1 M\$ (67,4 M\$ en 2012). La Société est d'avis que les conditions économiques en vigueur, et plus particulièrement la faiblesse des taux d'intérêt, ont une influence sur le volume limité de rachats.

Au 31 décembre 2013, le solde des actions éligibles au rachat s'élève à plus de 350 M\$. Au cours de l'exercice 2014, des actions additionnelles d'une valeur approximative de 112 M\$ deviendront également éligibles au rachat, pour un potentiel de rachats pour l'exercice 2014 avoisinant 462 M\$.

Les capitaux propres de la Société au 31 décembre 2013 s'élèvent à 1 470,6 M\$ et se répartissent par émission comme suit :

ÉMISSION	PRIX D'ÉMISSION (\$)	SOLDE* (M\$)	RACHAT POSSIBLE À COMPTER DE
2001	10,00	31,7	2008
2002	10,00	90,3	2009
2003	10,12 et 10,24	44,7	2010
2004	10,25	55,8	2011
2005	10,25	62,7	2012
2006	10,37 et 10,21	64,9	2013
2007	10,21 et 9,92	112,3	2014
2008	9,89 9,83 et 9,54	164,7	2015
2009	9,54 9,62 et 9,73	180,2	2016
2010	9,73 et 9,80	177,6	2017
2011	9,91 et 10,02	175,3	2018
2012	11,02	158,2	2019
2013	11,47	152,2	2020
Capitaux propres		1 470,6	

* Calculé à la valeur de l'actif net par action au 31 décembre 2013.

Au cours de l'exercice 2013, la Société a attiré 4 938 nouveaux actionnaires, ce qui, en tenant compte également des rachats survenus, a porté le nombre d'actionnaires à 100 861 au 31 décembre 2013, comparativement à 103 052 au 31 décembre 2012.

La Société a comme politique de réinvestir les bénéfices générés par ses opérations et de ne pas verser de dividendes à ses actionnaires afin d'augmenter son capital disponible à l'investissement dans les entités admissibles et de créer une plus-value pour les actions.

CHARGES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

CHARGES (en milliers \$)	2013	2012
Frais de gestion	23 533	27 529
Autres frais d'exploitation	3 749	3 376
Services aux actionnaires	1 832	1 611
	29 114	32 516

Les frais de gestion annuels versés à DCR représentent un pourcentage de la valeur moyenne annuelle des actifs de la Société, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Ce pourcentage est passé de 2,25 % en 2012 à 2,02 % le 1^{er} janvier 2013. Ce taux pourrait être révisé par les parties pour l'exercice 2014.

De plus, depuis le 1^{er} janvier 2013, les honoraires de négociation, représentant 2,8 M\$ pour l'exercice 2013, sont gagnés par DCR et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion de la Société.

La nouvelle convention de gestion, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2013, prévoit la facturation de frais distincts pour la contribution du réseau des caisses Desjardins dans la distribution des actions de la Société. Pour l'exercice 2013, les frais d'émission d'actions nets des impôts afférents se sont élevés à 1,7 M\$. Conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) au Canada, la Société présente les frais d'émission d'actions en diminution du capital-actions. Aussi, la nouvelle convention de gestion attribue maintenant à la Société certaines dépenses relatives à la gouvernance. La baisse du taux à 2,02 % discutée précédemment vise à avoir un effet neutre et à limiter l'effet sur les dépenses totales de la Société.

Comme par le passé, un ajustement aux honoraires de gestion de la Société est apporté afin d'éviter la double facturation sur sa participation dans certains fonds d'investissement.

La hausse des autres frais d'exploitation de 0,4 M\$ s'explique principalement par les frais reliés au processus d'implantation d'un nouveau logiciel de gestion des investissements qui permettra de gérer l'augmentation du volume des investissements directs et indirects.

La Société a confié à Fiducie Desjardins inc. le mandat de tenir ses registres d'actionnaires et de transfert des actions. Celle-ci agit aussi comme intermédiaire pour divers services de soutien aux actionnaires et représente, depuis le début des activités de la Société, la principale composante de la charge à l'égard des services rendus aux actionnaires. Cette convention a été renouvelée aux mêmes conditions jusqu'au 30 juin 2014, à l'exception du mandat de scrutateur et de la tarification qui a été ajustée depuis le 1^{er} juillet 2013 et qui s'appliquera jusqu'au 31 décembre 2014.

La Société a confié à la Fédération des caisses Desjardins du Québec les activités relatives à la distribution de ses actions dans le réseau des caisses Desjardins. Cette convention est renouvelable, d'année en année, aux conditions du marché, à moins d'un préavis écrit de trois mois donné par l'une ou l'autre des parties. De plus, des frais d'émission d'actions, comptabilisés en diminution du capital-actions, ont été payés au réseau des caisses Desjardins pour l'émission 2013.

Le ratio des charges totales d'exploitation a diminué à 2,0 % (2,4 % en 2012). Cette baisse s'explique par la croissance de l'actif moyen, la diminution du taux de frais de gestion annuels versés à DCR, le crédit pour les honoraires de négociation gagnés par DCR et la part de plus en plus importante des actifs investis dans des fonds.

Les impôts sur les bénéfices s'élevaient à 8,6 M\$ pour l'exercice 2013 comparativement à 9,9 M\$ pour la même période en 2012. La nature des produits a une influence importante puisque, contrairement aux revenus d'entreprise, le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour l'exercice 2013, les flux de trésorerie liés aux souscriptions nettes des rachats s'élevaient à 88,3 M\$ (82,6 M\$ en 2012). Les activités d'exploitation ont généré une entrée de liquidités de 3,3 M\$, comparativement à une entrée de liquidités de 4,9 M\$ en 2012.

Les activités d'investissements de la Société se sont soldées par une utilisation de trésorerie de 82,2 M\$ pour l'exercice 2013 comparativement à 109,0 M\$ pour 2012. Les déboursés liés aux investissements à impact économique québécois sont de 131,9 M\$ pour l'exercice 2013 comparativement à 228,0 M\$ pour 2012. L'année 2012 avait été particulièrement active notamment avec l'acquisition de trois participations importantes, ce qui explique en bonne partie cette différence. Conformément à la stratégie de gestion des actifs financiers de la Société, une portion des liquidités excédentaires générées par les activités d'exploitation et de financement a été attribuée au portefeuille des autres investissements qui affiche une utilisation nette de fonds de 57,6 M\$ pour l'exercice 2013, comparativement à une utilisation nette de fonds de 8,4 M\$ pour l'exercice 2012.

Au 31 décembre 2013, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 20,3 M\$ (11,0 M\$ au 31 décembre 2012).

La Société dispose d'une marge de crédit autorisée de 10 M\$. Dans l'éventualité où les besoins de fonds excéderaient les anticipations, cette marge pourrait être utilisée, sur une base temporaire, pour faire face aux obligations de la Société. Cette latitude supplémentaire permet d'optimiser le niveau de liquidités conservé tout en réduisant les risques de devoir disposer rapidement d'actifs à des conditions potentiellement moins avantageuses. Cette marge de crédit n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2013.

Compte tenu de son approche de gestion des autres investissements où l'échéance moyenne est appariée avec l'échéance moyenne de ses sorties de fonds prévues, la Société n'anticipe aucun manque de liquidités à court et à moyen terme et prévoit ainsi être en mesure de procéder au rachat des actions émises depuis au moins sept ans pour les actionnaires qui en feront la demande.

VISION, MISSION, OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE LA SOCIÉTÉ

La Société a vu le jour le 1^{er} juillet 2001 avec l'entrée en vigueur de la *Loi constituant Capital régional et coopératif Desjardins* adoptée par l'Assemblée nationale du Québec le 21 juin 2001. Elle a été constituée à l'initiative du Mouvement Desjardins. Le gestionnaire, DCR, assure la gestion des activités de la Société.

VISION ET MISSION

La Société travaille à valoriser et garder le meilleur de l'entrepreneuriat québécois, car c'est une richesse collective qui nous appartient. Pour ce faire, la Société a défini sa vision comme suit :

Voir à ce que notre avenir économique prenne racine, ici et maintenant, c'est capital.

Dans cet esprit, la mission de la Société s'énonce ainsi :

Activer l'entrepreneuriat d'ici en privilégiant la propriété québécoise et en se prolongeant dans les générations à venir, afin d'accroître notre richesse collective. En créant des passerelles vers demain, nous contribuons ensemble à la vitalité de toute une économie.

OBJECTIFS

Afin de réaliser sa mission, la Société s'est fixé trois grands objectifs :

- Proposer des montages financiers et des stratégies de développement adaptées aux nouveaux besoins des entreprises, notamment concernant le transfert ou le rachat d'entreprises, afin de conserver et maintenir les emplois et la propriété d'entreprises au Québec;
- Valoriser les entreprises partenaires;
- Gérer les actifs financiers de façon intégrée afin d'assurer un rendement raisonnable à l'actionnaire.

La Société compte réaliser ses objectifs d'investissements, entre autres, en assurant sa présence dans toutes les régions du Québec grâce à la vingtaine de bureaux d'affaires de son gestionnaire, ainsi qu'en appuyant les besoins de plus en plus croissants en matière de transfert d'entreprises.

STRATÉGIES DE LA SOCIÉTÉ

La réalisation de la mission et la vision de la Société s'appuient sur les quatre orientations stratégiques suivantes :

- Renforcer le développement économique régional;
- Assurer un rendement raisonnable sur le capital;
- Assurer une capitalisation suffisante pour atteindre les objectifs d'affaires;
- Optimiser l'impact du réseau de distribution.

Le gestionnaire de la Société regroupe ses équipes de manière à se doter d'une structure optimale en termes d'efficacité et de contrôle des frais de gestion. Ce regroupement administratif vise à répondre adéquatement au mandat de développement des régions et des coopératives, ainsi qu'à celui du développement économique du Québec en général. Ainsi, en 2013, le gestionnaire répartissait ses activités d'investissements à impact économique québécois en quatre lignes d'affaires se distinguant principalement selon les tailles d'entreprises et les catégories d'actif :

- **Capital de développement** pour regrouper les activités régionales dont celles des régions ressources et des coopératives;
- **Rachats d'entreprises et investissements majeurs** pour couvrir les investissements majeurs, dont les rachats d'entreprises, et les coopératives de travailleurs actionnaires qui y sont associées, et ceux réalisés en technologies de l'information;
- **Capital de risque – Santé** pour regrouper les quelques investissements des sciences de la vie;
- **Fonds** pour toutes les activités d'investissements effectués dans des fonds.

Chacune des lignes d'affaires correspond à une catégorie d'actif, à l'exception de la ligne d'affaires « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » qui, compte tenu de son profil hétérogène, est composée de deux catégories d'actif, soit « Rachats d'entreprises et investissements majeurs », et « Innovations technologiques ». La Société compte donc cinq catégories d'actif dans son portefeuille d'investissements à impact économique québécois.

Conformément à son orientation stratégique d'appui au milieu coopératif, le gestionnaire de la Société favorise la promotion de coopératives de travailleurs actionnaires, une approche qui permet aux employés de devenir copropriétaires de leur entreprise de concert avec l'équipe de direction et la Société. Les employés ont ainsi l'occasion de participer au développement économique de leur région, tout en partageant la richesse issue de leur milieu respectif.

La Société s'est également donnée pour mandat d'optimiser le rendement total obtenu par ses actionnaires, tout en visant à préserver à terme la valeur de leur capital. En utilisant une approche globale de gestion de ses actifs financiers, la Société considère son portefeuille d'investissements à impact économique québécois et son portefeuille des autres investissements de façon conjointe. Cette approche de gestion permet à la Société d'obtenir un portefeuille global équilibré et de limiter la volatilité de la valeur de l'action selon différents scénarios économiques possibles tout au long de la période de détention.

Pour ce faire, la stratégie de gestion des actifs financiers de la Société se décline ainsi :

- Les actifs financiers de la Société sont gérés de manière intégrée et globale, ce qui signifie que la répartition d'actif cible doit être structurée de façon à réduire les risques inhérents à certaines catégories d'actif des portefeuilles d'investissements par la diversification.
- L'objectif est d'optimiser le rapport rendement/risque après impôts et taxes des actifs financiers de la Société, et ce, dans le respect de son rôle en tant qu'agent de développement économique, de limiter la volatilité semestrielle de la valeur de l'action et de procurer aux actionnaires un rendement raisonnable.
- Une partie suffisante des actifs financiers de la Société doit être investie dans des titres liquides afin de répondre aux demandes de rachats d'actions de la Société en excédent de ses émissions d'actions.
- Une partie suffisante des actifs financiers de la Société doit être investie dans des titres générant un revenu courant afin d'assumer les charges de la Société.

Finalement, la Société doit réaliser sa mission à l'intérieur de certaines règles dont investir 60 % de son actif net moyen dans les entreprises québécoises admissibles et 35 % de ces investissements doivent être effectués dans les régions ressources du Québec ou dans les coopératives admissibles. Si ces normes n'étaient pas respectées, des pénalités pourraient être assumées par la Société. Au 31 décembre 2013, aucune somme n'était exigible en vertu de ces normes.

GESTION DES RISQUES

GOVERNANCE DES RISQUES

Le conseil d'administration administre les affaires de la Société et voit à la réalisation de la mission de cette dernière. À ce titre, ses principales fonctions sont de deux ordres : l'orientation et la surveillance de l'ensemble des activités et des risques de la Société. En 2013, le conseil a révisé sa politique de gouvernance laquelle précise ses rôles et responsabilités.

La majorité des membres du conseil d'administration sont indépendants face à la Société selon les principes généralement reconnus pour déterminer l'indépendance, soit en évaluant si les relations d'affaires ou personnelles qui existent entre un administrateur et la Société sont de nature à soulever un doute quant à la capacité de l'administrateur à poser un jugement impartial. Le conseil d'administration évalue également le statut de chaque administrateur et membre externe de comités par rapport au Mouvement Desjardins. Ainsi, un administrateur de la Société n'est pas considéré comme étant indépendant s'il est administrateur, dirigeant ou salarié d'une personne morale qui est en relation d'affaires avec la Société et qui fait également partie du Mouvement Desjardins (l'administrateur siégeant au conseil d'administration d'une caisse du Mouvement est considéré indépendant de la Société).

Au cours de l'année 2013, le processus de gestion des risques a fait l'objet d'une attention particulière du conseil d'administration. Ainsi, le conseil a notamment traité du niveau d'appétit pour le risque, de l'évolution de la

gestion des risques et de ses pratiques, du cadre de gestion des risques et des indicateurs associés à chaque risque. Il a révisé les chartes des comités et s'est assuré que la surveillance et l'encadrement des différents risques identifiés étaient répartis entre les comités.

Le conseil d'administration est appuyé par sept comités qui lui font régulièrement rapport et lui formulent les recommandations appropriées. De son côté, le gestionnaire rend compte des activités imparties par l'entremise des membres de sa direction qui assistent à toutes les réunions du conseil et des comités.

Chaque comité, lorsqu'il le juge à-propos, tient une séance à huis clos en l'absence des ressources du gestionnaire. Chaque comité évalue son rendement sur une base régulière en regard de son mandat et présente ses conclusions au conseil d'administration.

Outre les mandats spécifiques confiés à l'occasion par le conseil d'administration, les principales responsabilités des comités sont présentées ci-après.

Comité exécutif

Le comité exécutif est composé de cinq membres dont une majorité d'indépendants. Conformément aux Règlements généraux de la Société, ce comité a l'autorité d'exercer tous les pouvoirs du conseil d'administration, sauf ceux qui, en vertu de la loi constitutive, doivent être exercés exclusivement par le conseil d'administration ou ceux que celui-ci se réserve expressément. Le comité assume les responsabilités décrites en sept principaux volets : (i) Gouvernance et évaluation de la performance (ii) Processus de gestion globale des risques (iii) Fonctionnement du conseil d'administration et des comités (iv) Souscriptions (v) Investissements (risque de crédit et contrepartie) (vi) Actionnariat (vii) Autres fonctions ou risques opérationnels.

Il assume également un rôle de surveillance des risques particuliers suivants : de crédit et de contrepartie, d'impartition, de réputation (général), de non-conformité aux règlements, à la loi constitutive et à l'encadrement réglementaire de la Société (souscriptions), de poursuites et de la dépendance liée au partenariat avec Desjardins.

Ce comité assiste le conseil d'administration dans la proposition et la révision de la structure et des principes de gouvernance de la Société et gère le processus annuel d'évaluation de l'efficacité du conseil d'administration et des comités. Au titre des autres fonctions, il a également la responsabilité d'interpréter et d'appliquer la politique d'achat de gré à gré et formule des recommandations à cet égard au conseil d'administration. De plus, il discute trimestriellement avec le gestionnaire de la Société des dossiers à risque et des mesures prises pour redresser la situation.

Comité d'audit

Le comité d'audit est composé de quatre membres exclusivement indépendants qui possèdent des connaissances financières et qui ont collectivement un éventail d'expertises pertinentes à leur mandat. Afin d'assurer son indépendance, il rencontre à huis clos et hors la présence du gestionnaire et des membres de la direction, l'auditeur indépendant, à toutes les fois qu'il le juge approprié et minimalement à tous les semestres. Ce comité a comme mandat général d'assister le conseil d'administration dans son rôle de surveillance et de reddition de comptes sur les éléments reliés à la qualité, la fiabilité et l'intégrité de l'information financière et de l'information continue. Il s'assure de la présence et de l'efficacité du contrôle interne exercé par le gestionnaire à l'égard de l'information financière. Il veille à ce que le gestionnaire établisse et maintienne des mécanismes adéquats de conformité à l'égard des exigences légales et réglementaires susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'information financière. Son rôle comporte également un volet lié aux activités de l'auditeur indépendant, son rendement, son indépendance, sa nomination et sa rémunération.

Comité de gestion des actifs financiers

Le comité de gestion des actifs financiers est composé d'au moins quatre membres, dont une majorité sont indépendants, qui possèdent un éventail d'expertises complémentaires et des connaissances financières, comptables et économiques suffisantes afin de bien comprendre la nature des actifs financiers que détient la Société et les risques financiers qui en découlent. Ce comité a comme mandat principal la coordination et l'arrimage des actifs financiers de la Société, afin d'optimiser l'équilibre rendement/risque global. Ce comité effectue le suivi de la performance de la Société et s'assure du respect par celle-ci des cibles réglementaires. Par ailleurs, le comité assume un rôle de surveillance des risques suivants : risques de marché, de liquidité, de crédit et de contrepartie, de concentration et d'impartition à des conseillers en valeur.

Comité de gouvernance et d'éthique

Le comité de gouvernance et d'éthique est composé de trois membres exclusivement indépendants qui possèdent un éventail d'expertises complémentaires et des connaissances en gouvernance, en éthique ou en déontologie. Ce comité a le mandat général de faire rapport au conseil d'administration sur toute question relative à l'application du Code de déontologie de la Société que le conseil d'administration a pu lui soumettre et joue un rôle de promotion de ce code auprès des administrateurs, des membres de comités et des ressources du Gestionnaire. Il veille, en lien avec le conseil d'administration, au respect de la mission et des valeurs de la Société. Il surveille le risque de non-conformité lié à la gouvernance, à l'indépendance des administrateurs et membres de comités, aux profils des membres des comités du conseil d'administration et à la structure de gouvernance. Il assume également un rôle de surveillance du risque de réputation lié aux investissements. Ce comité s'assure de la mise à jour de la politique de gouvernance et des chartes des comités, révisé les transactions entre personnes liées, analyse les situations de conflits d'intérêts, en plus d'exercer un suivi de la réglementation et des tendances en matière de gouvernance.

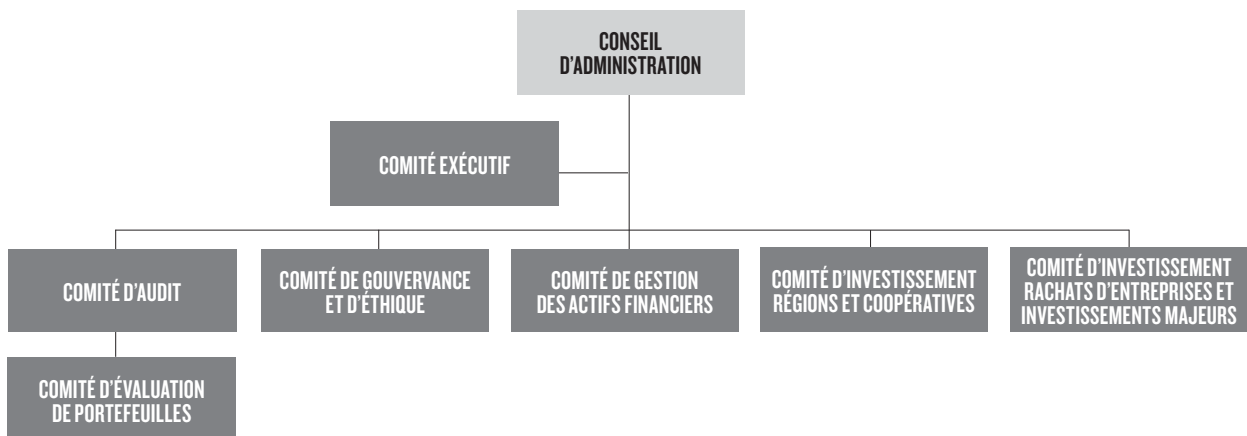
Comités d'investissement

Le comité d'investissement Régions et coopératives, composé de huit membres, et le comité Rachats d'entreprises et investissements majeurs, composé de six membres, ont comme mandat général d'évaluer et d'autoriser des transactions reliées aux investissements à impact économique québécois dans les limites du processus décisionnel approuvé par le conseil d'administration et d'en effectuer les suivis appropriés. En plus de ces responsabilités, le comité Rachats d'entreprises et investissements majeurs doit effectuer une revue annuelle de la gouvernance des entreprises partenaires dans le cas des rachats d'entreprises. Ces comités sont composés respectivement de deux administrateurs de la Société, dont l'un d'eux en assume la présidence, et de membres externes choisis en fonction de leur maîtrise et de leur expérience des secteurs ciblés aux diverses politiques régissant les activités d'investissements à impact économique québécois, et pour leur capacité à apprécier la qualité et détecter les risques liés à une transaction. Les comités sont composés d'une majorité de membres indépendants.

Comité d'évaluation de portefeuilles

Le comité d'évaluation de portefeuilles a comme mandat général de surveiller le risque opérationnel lié à la non-conformité de la méthodologie d'évaluation de portefeuilles. Son rôle consiste en la révision semestrielle de toute l'information pertinente concernant les évaluations du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de la Société, afin de fournir une assurance raisonnable que le processus servant à l'évaluation est conforme à la réglementation applicable à la Société. Ce comité est composé de cinq membres dont deux administrateurs indépendants de la Société, dont l'un d'eux en assume la présidence, et de trois membres externes. La majorité des membres sont des évaluateurs qualifiés indépendants possédant collectivement un éventail d'expertises pertinentes à leur mandat.

L'encadrement de gouvernance en 2013 se présentait comme suit :



RELEVÉ DES PRÉSENCES ET RÉMUNÉRATION

Le tableau suivant indique le relevé des présences et la rémunération des administrateurs et des membres externes de comités de la Société pour l'exercice 2013.

NOMS	CONSEIL D'ADMINISTRATION	COMITÉ EXÉCUTIF	COMITÉ D'AUDIT	COMITÉ DE GESTION DES ACTIFS FINANCIERS	COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE	COMITÉ D'INVESTISSEMENT RÉGIONS ET COOPÉRATIVES	COMITÉ D'INVESTISSEMENT RACHATS D'ENTREPRISES ET INVESTISSEMENTS MAJEURS	COMITÉ D'ÉVALUATION DE PORTEFEUILLES	RÉMUNÉRATION
(nombre de réunions et sessions d'accueil ou de formation)	(9 séances)	(8 séances)	(4 séances)	(4 séances)	(7 séances)	(16 séances)	(9 séances)	(3 séances)	(\$)
Chantal Bélanger	9/9		4/4					3/3	23 100
Évangéliste Bourdages	9/9	2/3			7/7				25 571
Yvan Deschamps	6/7			2/3					13 355
Marlène Deveaux	9/9		4/4		4/4	14/16			28 800
Maurice Doyon	9/9	7/8		4/4		15/16			35 300
Francine Ferland	9/9		4/4		7/7				22 800
Josée Fortin	4/4				2/2		5/5		15 829
Pierre Gauvreau	9/9	8/8		4/4					23 900
André Lachapelle	9/9	7/8		4/4					40 700
Steeve Lepage	1/1			1/1					4 137
Jean-Claude Loranger	8/9			4/4					18 600
Bruno Morin	9/9	8/8	4/4	4/4			9/9		38 300
Jacques Plante	9/9	5/5	4/4					3/3	38 300
Claudine Roy	9/9			4/4					18 800
Pierre Barnès *							9/9		9 200
Guy Delisle *						14/16			10 200
Marc-André Dionne *							9/9		9 200
Michel Duchesne *						16/16			10 900
Yves Lavoie *						16/16			10 900
Gilles Metcalfe *							9/9		9 200
Sébastien Mailhot *								3/3	6 500
Michel Martineau *								3/3	6 500
Guy Morin *						8/16			7 800
Marcel Ostiguy *							9/9		9 200
George Rossi *								3/3	5 000
Michel Rouleau *						15/16			10 700
Nancy Wilson *						14/16			9 900
Rémunération totale									462 692

* Membre externe de comité

AFIN DE FACILITER LA COMPRÉHENSION DU TABLEAU

La rémunération comprend les indemnités et les allocations de présence relativement aux réunions du conseil d'administration et des comités, aux sessions d'accueil, aux séances de formation et aux rencontres de travail des comités spéciaux.

En plus de l'indemnité et l'allocation de présence versées aux administrateurs pour leur présence aux réunions, aux sessions d'accueil ou de formation, le directeur général reçoit un montant forfaitaire supplémentaire de 10 000 \$, lequel n'est pas inclus dans le tableau. Bruno Morin occupe ce poste depuis le 5 mai 2005.

Yvan Deschamps a siégé à titre d'administrateur du 5 avril au 18 décembre 2013.

Josée Fortin a siégé à titre d'administratrice jusqu'au 15 août 2013.

NOTE AUX LECTEURS

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, le risque de crédit et de contrepartie et le risque de liquidité ont été auditées par l'auditeur indépendant de la Société dans le cadre de l'audit des états financiers, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 12 février 2014.

RISQUES DE MARCHÉ

Il s'agit ici du risque lié à la participation de la Société aux marchés financiers et, implicitement, à l'évolution de l'économie en général. Il est lié à l'incidence de l'évolution des marchés financiers sur la valorisation des actifs détenus par la Société. Les différents risques composant les risques de marché ayant un effet direct sur la Société sont énumérés ci-après.

Avec l'approche globale utilisée par la Société pour la gestion de ses actifs financiers, l'incidence des risques de taux d'intérêt et de marchés boursiers et leur complémentarité sont prises en considération au moment du choix de la répartition globale d'actif.

Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions importantes sur la valeur au marché des titres à revenus fixes détenus en portefeuille dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille des autres investissements incluent des instruments de marché monétaire, des obligations et des actions privilégiées pour une juste valeur totale de 707,5 M\$ (670,8 M\$ au 31 décembre 2012). Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois sont constitués de prêts et avances et d'actions privilégiées pour une juste valeur de 271,1 M\$ (308,6 M\$ au 31 décembre 2012).

Les instruments de marché monétaire d'une juste valeur de 12,3 M\$ (13,5 M\$ au 31 décembre 2012) ne sont pas évalués en fonction de la variation des taux d'intérêt compte tenu de leur très courte échéance et de la volonté de la Société de les conserver jusqu'à terme.

Les obligations d'une juste valeur de 621,7 M\$ (592,6 M\$ au 31 décembre 2012) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 27,3 M\$ du résultat net, représentant une diminution de 1,9 % du prix de l'action de la Société au 31 décembre 2013 (27,8 M\$ pour 2,1 % au 31 décembre 2012). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 28,7 M\$ représentant une augmentation de 2,0 % du prix de l'action (29,4 M\$ pour 2,2 % au 31 décembre 2012). Compte tenu que la Société apparie l'échéance des obligations détenues en portefeuille avec l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, l'effet à long terme des taux d'intérêt sur les résultats devrait être limité.

Les actions privilégiées d'une juste valeur de 73,5 M\$ (64,7 M\$ au 31 décembre 2012) peuvent également être touchées par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation parfaite entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur des actions privilégiées. Aussi, le risque de taux d'intérêt lié aux actions privilégiées est limité compte tenu des montants en jeu.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels la Société détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 141,4 M\$ (167,2 M\$ au 31 décembre 2012), ne sont pas sensibles à la variation des taux d'intérêt. En revanche, les autres prêts et avances et actions privilégiées inclus dans le portefeuille, totalisant une juste valeur de 129,7 M\$ (141,4 M\$ au 31 décembre 2012), sont sensibles à la variation des taux d'intérêt. Par contre, le risque de taux d'intérêt lié aux autres prêts et avances et aux actions privilégiées inclus dans le portefeuille est limité compte tenu des montants en jeu.

Risque de marchés boursiers

Les marchés boursiers, selon leur évolution, ont une double incidence pour la Société. En effet, en plus de toucher de façon directe l'évaluation au marché des actions cotées, ils peuvent modifier l'évaluation de certaines sociétés fermées détenues en portefeuille.

Au 31 décembre 2013, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions dans trois entreprises cotées pour une valeur de 1,6 M\$ représentant 0,1 % de l'actif net (trois entreprises d'une valeur de 2,0 M\$ au 31 décembre 2012 représentant 0,1 % de l'actif net). Ainsi, toute variation des marchés boursiers n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de la Société.

Risque de devises

L'évolution de la devise exerce une influence sur les activités de plusieurs des entreprises partenaires de la Société. L'incidence nette d'une appréciation de la devise canadienne n'est pas nécessairement toujours négative pour ces entreprises de même qu'une dépréciation n'est pas nécessairement positive. Cependant, les fluctuations rapides de la devise canadienne accroissent les difficultés auxquelles ces entreprises font face.

De plus, l'évolution de la devise influe sur la juste valeur des actifs évalués tout d'abord en devise étrangère, puis convertis en dollars canadiens au taux de change courant. Ces actifs dont la valeur varie en fonction des fluctuations d'une devise étrangère représentent une juste valeur de 142,0 M\$ soit 9,7 % de l'actif net au 31 décembre 2013, comparativement à 116,7 M\$ soit 8,6 % de l'actif net au 31 décembre 2012.

La Société vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère. Une marge de crédit de 5 M\$ a été accordée à la Société pour ses transactions sur contrats de change. Au 31 décembre 2013, la Société détient des contrats de change en vertu desquels elle devra livrer 133,0 M\$ US (114,0 M\$ US au 31 décembre 2012) au taux de 1,0623 \$ CA/\$ US (0,9946 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2012) ainsi que 0,1 M\$ AU (dollar australien) (1,4 M\$ AU au 31 décembre 2012) au taux de 0,9441 \$ CA/\$ AU (1,0294 \$ CA/\$ AU au 31 décembre 2012), et ce, le 31 mars 2014.

Au 31 décembre 2013, l'exposition nette de la Société aux monnaies étrangères est ainsi limitée à 0,4 M\$ (1,9 M\$ au 31 décembre 2012). Toute variation du dollar canadien n'aurait donc pas d'impact significatif sur les résultats de la Société.

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

De par sa mission d'investissements à impact économique québécois, la Société est exposée au risque de crédit et de contrepartie lié à la possibilité de subir des pertes financières si une entreprise partenaire ne respectait pas ses engagements ou voyait sa situation financière se détériorer. En diversifiant ses investissements par catégorie d'actif et par type d'instrument financier, et en limitant le risque potentiel lié à chaque entreprise individuelle, la Société restreint la volatilité de son portefeuille liée à l'occurrence possible d'événements négatifs.

La Société n'exige généralement pas de garanties pour limiter le risque de crédit sur ses prêts. L'obtention de garanties contreviendrait aux règles d'admissibilité des investissements à impact économique québécois.

Les investissements à impact économique québécois, à l'exception de ceux effectués dans des fonds, sont d'abord répartis entre les cotes 1 à 9, selon les critères de risque définis par le système RiskAnalyst de Moody's. Par la suite, les entreprises se retrouvant avec une cote supérieure ou égale à 7, font l'objet d'une révision mensuelle, afin de les répartir entre les cotes 7 à 12.

Les investissements à impact économique québécois effectués sous forme de fonds sont présentés dans la catégorie « risque faible à acceptable » compte tenu de la structure de ce type de produits et parce qu'ils ne comportent généralement pas d'endettement.

Le tableau suivant permet de constater une légère augmentation de la proportion des investissements ayant une cote de risque supérieure ou égale à 7 comparativement à l'année 2012. Les investissements à impact économique québécois sont répartis par cote de risque dans les proportions suivantes (montants à la juste valeur) :

		AU 31 DÉCEMBRE 2013		AU 31 DÉCEMBRE 2012	
Cotes		(en milliers \$)	(en %)	(en milliers \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	706 932	96,4	643 223	97,6
7 à 9	À risque	19 160	2,6	11 963	1,8
10 à 12	À haut risque et en insolvabilité	7 815	1,0	3 859	0,6

Pour la quasi-totalité de la juste valeur du portefeuille des autres investissements, ces risques sont gérés par le biais d'une diversification de plusieurs émetteurs ayant une cote de crédit équivalente à la cote BBB- de Standard & Poor's ou DBRS, ou mieux. Le risque de contrepartie est quant à lui limité au très court terme et est lié à la contrepartie de la Société lors de transactions au comptant, de même qu'au moment des opérations d'achat-rachat.

La concentration dans les cinq plus importants investissements à impact économique québécois et les cinq plus importants autres investissements est la suivante (les pourcentages sont basés sur la juste valeur des actifs) :

	AU 31 DÉCEMBRE 2013		AU 31 DÉCEMBRE 2012	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois	42,6	21,3	39,2	19,0
Autres investissements*	45,8	21,7	52,0	25,8

* Les émetteurs gouvernementaux représentent 100,0 % (90,4 % au 31 décembre 2012) des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements.

L'aperçu du portefeuille présenté à la fin du présent rapport de gestion fournit également des informations pertinentes à l'appréciation du risque lié à la concentration de crédit.

Pour les contrats de change, le risque de contrepartie est faible compte tenu des montants en jeu et de la contrepartie au contrat qui est la Caisse centrale Desjardins.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, la Société se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendante des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides qui devraient représenter environ 35 % des actifs sous gestion lorsque le rythme des rachats se sera stabilisé au niveau anticipé, et avec l'approche de gestion choisie faisant en sorte que l'échéance moyenne des obligations et des liquidités se rapproche de l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, la Société peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, des facilités de crédit sont également mises en place afin d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

CONVENTIONS COMPTABLES – NORMES INTERNATIONALES IFRS

Historique

En 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») confirmait qu'à compter du 1^{er} janvier 2011, les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») remplaceront les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR ») au Canada actuellement en vigueur pour certaines

sociétés, dont les sociétés publiques. Après plusieurs reports, le CNC a décidé en décembre 2011 que les IFRS pour les sociétés de placement devront être adoptées à compter du 1^{er} janvier 2014. Ainsi, les IFRS devront être adoptées par la Société pour ses états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

Description du projet de conversion

La Société a élaboré un plan de conversion en trois étapes : étape 1 – Diagnostic, étape 2 – Conception et planification et étape 3 – Mise en œuvre. Durant ces étapes, la Société bénéficie du soutien et de l'expertise d'une équipe spécialisée du Mouvement Desjardins ainsi que de l'appui d'experts externes.

Étape 1 : Diagnostic

La phase de diagnostic a pour objectif de déterminer à haut niveau les principales incidences du passage aux IFRS sur la Société quant à sa comptabilité, son information financière, sa gestion et ses systèmes d'information. Cette phase a permis à la Société d'identifier de façon préliminaire les domaines où l'application des IFRS aurait davantage d'incidences.

Suivant la publication des nouvelles exigences visant les entités d'investissement survenue à la fin de l'année 2012, la Société a été en mesure de compléter la phase de diagnostic incluant la revue des conclusions qui avaient été tirées de façon préliminaire.

Étape 2 : Conception et planification

L'étape 2 implique une évaluation détaillée, du point de vue de la comptabilité, de l'information financière, de la gestion et des systèmes d'information, des changements résultant de la conversion aux IFRS. Le projet a été divisé en onze segments, fondés sur les sujets de comptabilité les plus pertinents pour la Société. Les principaux aspects couverts pour les différents sujets sont :

- Procédures et politiques comptables
- Préparation des états financiers
- Formation et communication
- Impacts sur les affaires et la gestion
- Systèmes d'information
- Environnement de contrôle

Des conclusions ont été tirées sur les choix de politiques comptables et sur les différences identifiées entre les IFRS et les PCGR canadiens, tel qu'appliqués par la Société. Les sujets clés pour lesquels des changements dans les politiques comptables ou des différences normatives sont attendus sont présentés ci-dessous dans la section « Principales incidences du passage aux IFRS ».

Étape 3 : Mise en œuvre

L'étape 3 du projet de conversion consiste à mettre en œuvre les conclusions tirées du travail qui a été effectué durant l'étape 2 en appliquant les changements nécessaires aux processus d'affaires et comptables ainsi qu'aux systèmes d'information. La documentation présentant les procédures et politiques comptables approuvées et conformes aux IFRS, est également préparée à cette étape. De plus, la mise en œuvre comprend l'élaboration d'un modèle d'états financiers conformes aux IFRS, incluant les notes pertinentes.

Avancement du projet de conversion

La majeure partie des travaux de la phase de mise en œuvre a été effectuée dans le deuxième semestre de 2013. L'élaboration du modèle d'états financiers conformes aux IFRS est actuellement en cours.

Première application des IFRS

L'IFRS 1 – *Première application des Normes internationales d'information financière* fournit aux entités adoptant les IFRS pour la première fois un certain nombre d'exemptions optionnelles ainsi que des exceptions obligatoires à l'exigence générale d'appliquer rétrospectivement l'ensemble des IFRS. Aucune exemption n'est applicable par la Société.

Principaux impacts sur les processus d'affaires

Les différences identifiées entre les IFRS et les PCGR canadiens n'ont aucun impact significatif sur les résultats et la position financière publiés par la Société.

La présentation de certaines informations financières sera modifiée aux états financiers de la Société. De plus, les effets de la conversion aux IFRS sur les activités courantes et les systèmes d'information de la Société sont considérés comme relativement mineurs.

Principales incidences du passage aux IFRS

Notion d'entité d'investissement :

La publication par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), organisme responsable de la normalisation internationale, en octobre 2012 du document « Entités d'investissement (amendements à l'IFRS 10, l'IFRS 12 et l'IAS 27) » définit les entités d'investissement et prévoit une exception au principe de consolidation pour ces entités. Selon cette exception, les entités d'investissement évaluent leurs placements dans des entités qu'elles contrôlent à la juste valeur – au lieu de les consolider – et elles inscrivent les variations de juste valeur aux résultats. Sur la base des travaux effectués, la Société a conclu qu'elle répond à la définition d'entité d'investissement présentée dans les amendements, ce qui contribue à rapprocher largement le traitement IFRS applicable de l'esprit de la norme NOC-18 - *Sociétés de placement* actuellement en vigueur au Canada. Conséquemment, aucune incidence significative sur la comptabilisation des participations majoritaires de la Société n'a été identifiée. Les amendements précisent également certaines obligations de divulgation d'informations concernant ces investissements dans des entités contrôlées. La Société évalue présentement les impacts possibles sur la divulgation dans ses états financiers.

Instruments financiers :

L'IFRS 9 – *Instruments financiers* remplacera éventuellement l'IAS 39 – *Instruments financiers*. L'IASB a supprimé de façon temporaire la date d'entrée en vigueur obligatoire de l'IFRS 9 qui était fixée au 1^{er} janvier 2015, et il déterminera une nouvelle date d'entrée en vigueur lorsque toutes les phases de ce projet seront finalisées. Que ce soit en considération des exigences de l'IAS 39 ou de l'IFRS 9, la transition aux IFRS ne devrait pas avoir d'incidence sur la comptabilisation et la mesure des instruments financiers de la Société selon l'hypothèse où tous les investissements seront évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (voir la conclusion sur la notion d'entité d'investissement plus haut). En date de transition, la Société a l'option d'adopter par anticipation l'IFRS 9 au lieu de l'IAS 39 actuellement en vigueur. Étant donné les changements à prévoir dans l'IFRS 9 ainsi que le report de la date d'application, la Société n'adoptera pas de façon anticipée cette norme dans ses premiers états financiers IFRS.

Impôts sur le résultat :

L'application de la norme l'IAS 12 – *Impôts sur le résultat* sur la comptabilisation des impôts en main remboursables au titre de gain en capital n'aura aucune incidence sur les résultats et la situation financière de la Société à la date de transition. La Société évalue présentement les impacts sur la divulgation dans ses états financiers.

Quantification des incidences

Sur la base des travaux effectués à ce jour, la Société n'a identifié aucune incidence significative sur ses résultats et sa position financière lors du passage aux IFRS.

Les différences relevées dans le présent document sont celles existantes sur la base des PCGR et des IFRS applicables à ce jour. La liste ne doit pas être considérée comme une liste exhaustive de tous les changements qui pourraient résulter du projet de conversion aux IFRS de la Société. L'objectif de cette analyse est de présenter les enjeux que la Société croit être les plus significatifs.

Notons également que les organismes de normalisation qui promulguent les IFRS et, dans une moindre mesure les PCGR du Canada, poursuivent des projets importants qui pourraient influencer sur les différences aujourd'hui relevées entre les PCGR canadiens et les IFRS et donc avoir des répercussions sur les états financiers des futurs exercices de la Société. Certaines de ces normes en projets pourraient être d'application obligatoire après 2014. Toutefois, il pourrait être possible de les adopter de façon anticipée afin de réduire le nombre futur de modifications aux politiques comptables. Selon la date de publication des normes définitives susceptibles de découler de ces projets et leur incidence sur la Société, la possibilité d'adopter ces nouvelles normes de façon anticipée sera évaluée de façon continue. La Société a adopté des processus pour s'assurer que ces changements potentiels sont suivis et évalués. Les répercussions futures des IFRS dépendront également de la situation qui sera alors celle de la Société.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

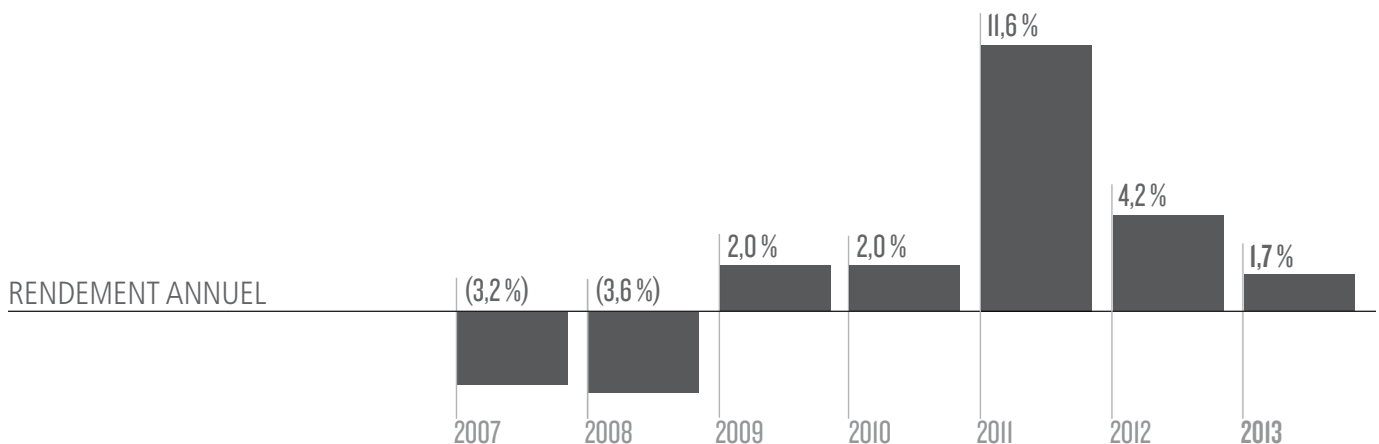
Dans le cadre de ses activités courantes, la Société conclut certaines opérations avec des sociétés qui lui sont liées. Ces opérations sont décrites à la note 16 des notes afférentes aux états financiers de la Société.

RENDEMENT PASSÉ

Cette section présente les rendements historiques obtenus par la Société. Ces rendements ne tiennent pas compte des frais d'administration de 50 \$ encourus par l'actionnaire ni du crédit d'impôt dont il a bénéficié à la suite de son investissement. Les rendements passés ne sont pas nécessairement indicatifs des rendements futurs.

RENDEMENT ANNUEL

Le graphique ci-après présente le rendement annuel de la Société et fait ressortir la variation de son rendement d'une période à l'autre, pour les sept derniers exercices. Ce rendement annuel est calculé en divisant le bénéfice (perte) par action de la période par le prix de l'action au début de la période.



RENDEMENT COMPOSÉ DE L'ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2013

Le rendement composé est calculé sur la base de la variation annualisée du prix de l'action sur chacune des périodes indiquées.

7 ANS	5 ANS	3 ANS	1 AN
1,9 %	4,1 %	5,6 %	1,7 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

PRINCIPALES CATÉGORIES D'ACTIF

Au 31 décembre 2013, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de la Société sur la base de la juste valeur se répartissaient comme suit :

CATÉGORIES D'ACTIF	% DE L'ACTIF NET
Investissements à impact économique québécois*	
Capital de développement	10,5
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	26,4
Innovations technologiques	1,2
Capital de risque – Santé	0,1
Fonds	11,7
Total – Investissements à impact économique québécois	49,9
Autres investissements	
Encaisse et instruments de marché monétaire	1,5
Obligations	42,3
Actions privilégiées	5,0
Total – Autres investissements	48,8

* Incluant les contrats de change

PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS DÉTENUS

Au 31 décembre 2013, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par la Société sur la base de la juste valeur étaient les suivants :

ÉMETTEURS	% DE L'ACTIF NET
Investissements à impact économique québécois – 14 émetteurs *	34,2
LNH Banque Toronto Dominion (garanti SCHL)	6,0
Financement-Québec	5,3
Fiducie du Canada pour l'habitation	3,8
Province de l'Ontario	3,3
Province de Québec	3,3
Banque de Nouvelle-Écosse	2,4
Banque Royale du Canada	1,9
Banque de Montréal	1,8
Banque Toronto Dominion	1,6
Financière CDP	1,0
LNH Banque de Montréal (garanti SCHL)	0,9

* Les 14 émetteurs représentant collectivement 34,2 % de l'actif net de la Société sont :

- A. & D. Prévost inc.
- ACCEO Solutions inc.
- Avjet Holding inc.
- Camoplast Solideal inc.
- Capital croissance PME S.E.C.
- CBR Laser inc.
- Desjardins – Innovatech S.E.C.
- Exo-s-inc.
- Groupe Solotech inc.
- Groupe TELECON
- Industries Fournier inc. (Les)
- La Coop fédérée
- Urecon Group
- Vision Globale A.R. Itée

Cet aperçu du portefeuille de la Société peut être modifié en tout temps en raison des opérations effectuées par la Société.

Le 12 février 2014

Le 12 février 2014

RAPPORT DE LA DIRECTION

Les états financiers de la Société ainsi que les renseignements financiers contenus dans ce rapport financier annuel sont la responsabilité du conseil d'administration qui délègue à la direction le soin de les préparer.

Afin de s'acquitter de sa responsabilité à l'égard de l'intégrité et de la fidélité des états financiers, la direction s'est assurée que le gestionnaire a mis en place un système de contrôle interne qui donne l'assurance que les données financières sont fiables, qu'elles constituent une base adéquate pour la préparation des états financiers et que les éléments d'actif sont convenablement préservés et comptabilisés.

Également, le directeur général et le chef de la direction financière de la Société ont attesté que la juste valeur de chacun des investissements à impact économique québécois a été établie selon un processus conforme à celui prévu à la réglementation de l'Autorité des marchés financiers et ont confirmé le caractère raisonnable de la juste valeur globale du portefeuille d'investissements à impact économique québécois.

Le conseil d'administration exerce sa responsabilité à l'égard des états financiers plus particulièrement par le biais de son comité d'audit. Ce comité rencontre, en présence et en l'absence des membres de la direction, l'auditeur indépendant désigné par les actionnaires afin de revoir les états financiers, discuter de l'audit et autres sujets connexes et formuler les recommandations appropriées au conseil d'administration. Il examine également le contenu du rapport de gestion afin de s'assurer que les informations qui y sont présentées complètent adéquatement celles figurant aux états financiers.

Les états financiers présentent l'information financière disponible au 12 février 2014. Établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Le conseil d'administration a approuvé ces états financiers ainsi que les informations contenues dans le rapport de gestion. Les renseignements financiers présentés ailleurs dans ce rapport sont conformes aux états financiers de la Société.

(signé) Yves Calloc'h, CPA, CA

Chef de la direction financière