

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion intermédiaire complète les états financiers et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets de Capital régional et coopératif Desjardins (CRCD). Il explique du point de vue de la direction les résultats que CRCD 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 celui-ci.

Les rendements annuels et composés de CRCD exprimés dans le présent rapport sont nets des charges et impôts alors que les rendements par activité ou par profil d'investissement 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 CRCD, 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. CRCD 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.

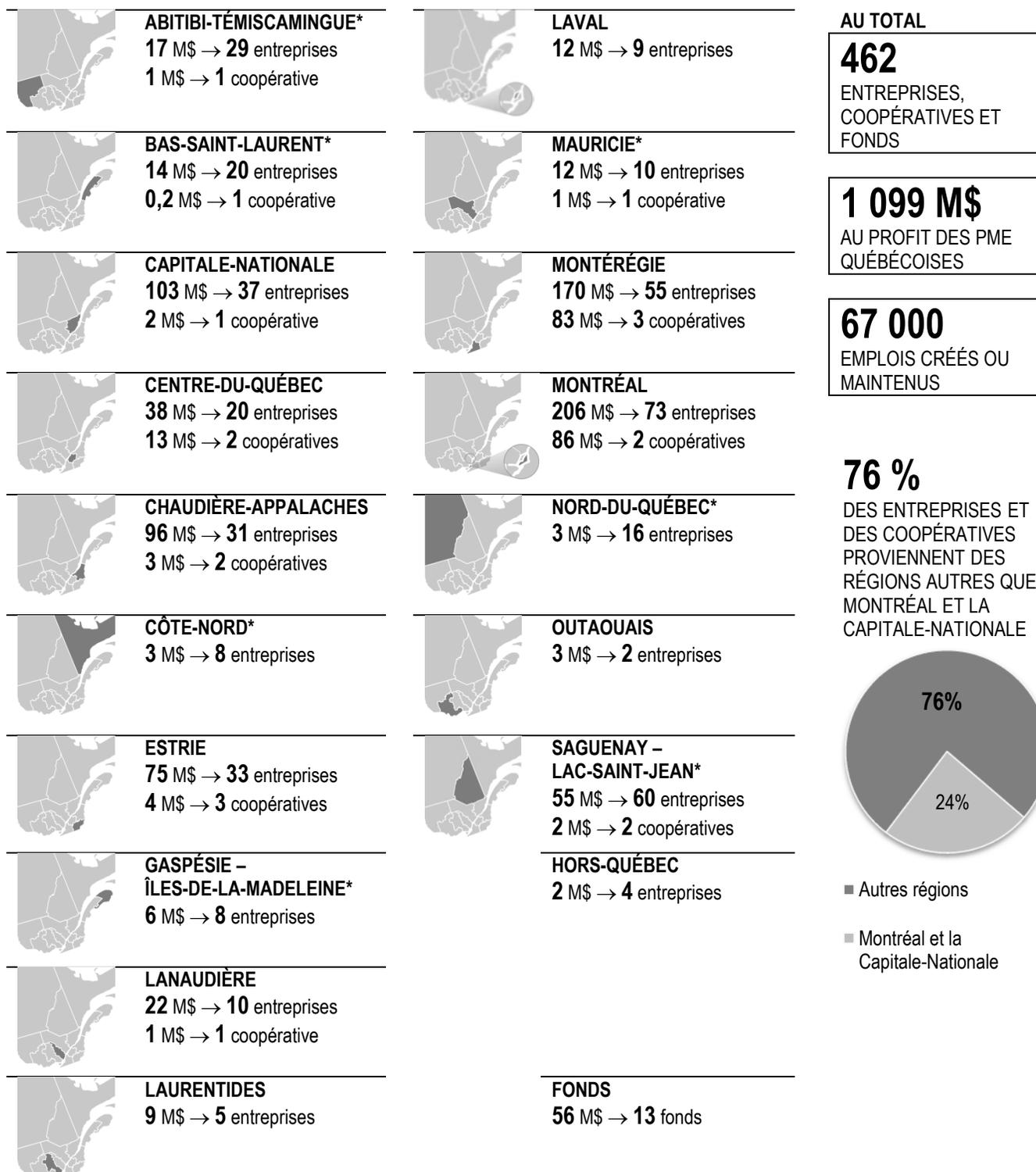
Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 5552322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site (www.capitalregional.com) ou le site de SEDAR (www.sedar.com).

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

FAITS SAILLANTS

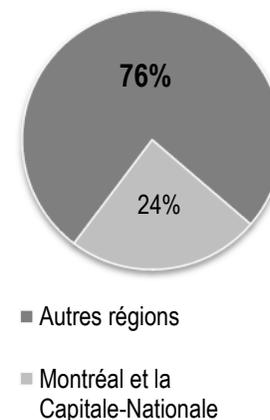
DES ENGAGEMENTS PARTOUT AU QUÉBEC

CRCD et son écosystème¹ contribuent réellement au développement économique des régions. Au 30 juin 2018, les fonds engagés se répartissaient comme suit :



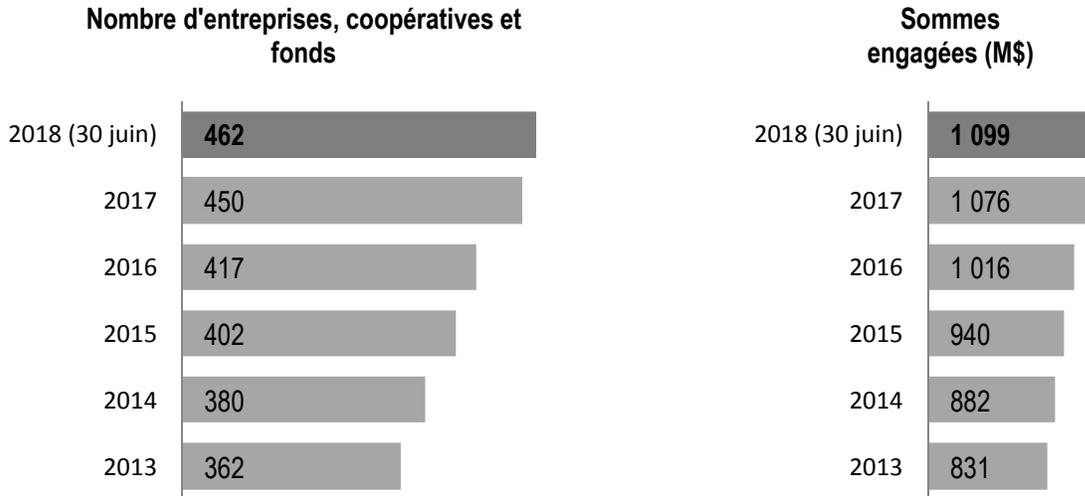
* Région ressource

¹ Se référer à la section « Écosystème entrepreneurial » pour le détail des principaux fonds de l'écosystème.



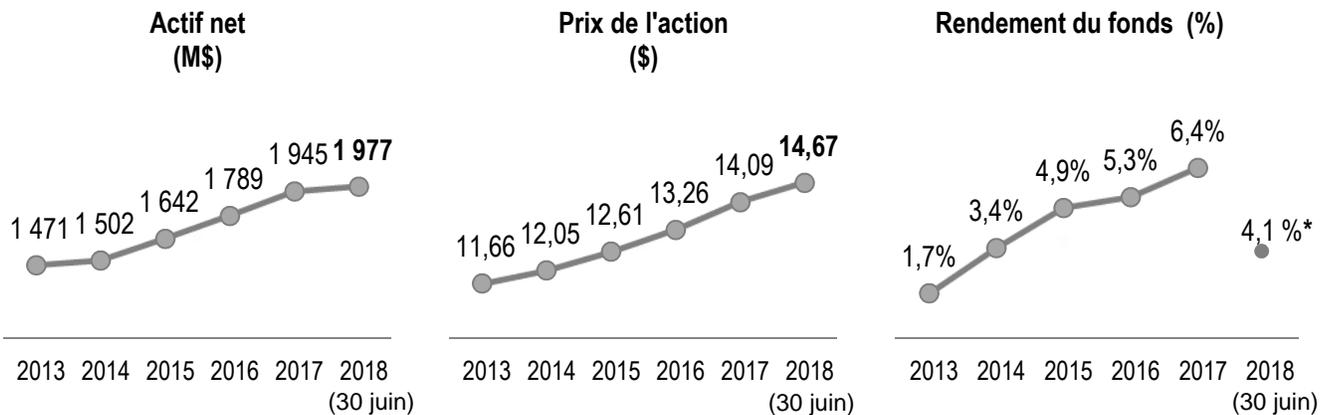
CRCD ET SON ECOSYSTÈME APPUIENT LES ENTREPRISES ET COOPÉRATIVES QUÉBÉCOISES

AU 30 JUIN 2018 ET AUX 31 DÉCEMBRE



DONNÉES FINANCIÈRES CRCD

AU 30 JUIN 2018 ET AUX 31 DÉCEMBRE



*Rendement non annualisé pour la période de six mois terminée le 30 juin 2018.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux suivants font état de données financières clés concernant CRCD et ont pour objet de faciliter la compréhension des résultats financiers des cinq derniers exercices ainsi que du semestre terminé le 30 juin 2018. Ces renseignements découlent des états financiers individuels annuels audités de CRCD.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

(en milliers de \$, sauf indication contraire)	30 JUIN 2018 (6 mois)	31 DÉC. 2017	31 DÉC. 2016	31 DÉC. 2015	31 DÉC. 2014	31 DÉC. 2013
Produits	21 327	51 392	44 449	45 269	44 422	51 982
Gains sur investissements	74 304	96 541	78 869	64 035	42 884	10 670
Bénéfice net	77 940	112 757	85 957	74 806	49 245	24 950
Actif net	1 977 177	1 945 342	1 789 417	1 642 076	1 502 462	1 470 576
Actions ordinaires en circulation (nombre, en milliers)	134 794	138 080	134 944	130 183	124 665	126 165
Ratio des charges opérationnelles totales ⁽¹⁾ (%)	1,8	1,7	2,0	1,9	2,1	2,0
Ratio des charges opérationnelles totales et frais d'émission d'actions ordinaires ⁽¹⁾ (%)	1,8	1,9	2,2	2,0	2,2	2,2
Taux de rotation du portefeuille :						
- Investissements à impact économique québécois (%)	8	16	11	19	19	16
- Autres investissements (%)	60	87	126	131	102	108
Ratio des frais d'opération ⁽²⁾ (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nombre d'actionnaires (nombre)	103 304	105 614	104 317	102 222	96 236	100 861
Émission d'actions ordinaires	1 595	134 850	133 401	149 882	62 906	149 995
Frais d'émission d'actions ordinaires, nets des impôts afférents	27	2 396	1 579	1 750	764	1 739
Rachat d'actions ordinaires	47 673	89 285	70 438	83 324	79 501	59 075
Investissements à impact économique québécois au coût	854 606	828 255	787 142	738 596	675 355	671 547
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	1 114 887	1 033 951	921 518	817 199	710 923	733 907
Fonds engagés mais non déboursés	133 700	183 606	189 121	171 082	193 764	227 593

⁽¹⁾ Le ratio des charges opérationnelles totales est obtenu en divisant le total des charges (avant impôts) inscrites aux états individuels du résultat global par l'actif net à la fin de la période ou par l'actif net moyen de l'exercice, en vertu de l'article 68 du *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*. Le ratio des charges opérationnelles totales et frais d'émission d'actions ordinaires est calculé de la même manière, mais en ajoutant les frais d'émission d'actions ordinaires inscrits aux états individuels des variations de l'actif net au total des charges.

⁽²⁾ Les frais d'opérations comprennent les frais de courtage et autres coûts de transactions de portefeuille. Ces frais ne sont pas significatifs pour CRCD.

VARIATION DE L'ACTIF NET PAR ACTION ORDINAIRE

(en \$)	30 JUIN 2018	31 DÉC. 2017	31 DÉC. 2016	31 DÉC. 2015	31 DÉC. 2014	31 DÉC. 2013
Actif net par action ordinaire au début de la période / de l'exercice	14,09	13,26	12,61	12,05	11,66	11,47
Augmentation attribuable à l'exploitation	0,58	0,84	0,66	0,59	0,40	0,20
Intérêts, dividendes, distributions et honoraires de négociation	0,16	0,38	0,34	0,35	0,36	0,41
Charges d'exploitation	(0,13)	(0,24)	(0,26)	(0,23)	(0,25)	(0,23)
Impôts sur les bénéficiaires	-	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,06)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	0,05	0,06	0,18	0,29	0,52	0,03
Gains (pertes) non réalisés	0,50	0,66	0,43	0,21	(0,17)	0,06
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions ordinaires	-	(0,01)	(0,01)	(0,03)	(0,01)	(0,01)
Actif net par action ordinaire à la fin de la période / de l'exercice	14,67	14,09	13,26	12,61	12,05	11,66

APERÇU

CRCD a clôturé son premier semestre 2018 avec un bénéfice net de 77,9 M\$ (68,7 M\$ pour la même période en 2017), soit un rendement non annualisé de 4,1 % (3,9 % au 30 juin 2017), résultant en une augmentation de l'actif net par action à 14,67 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation au 30 juin 2018, comparativement à 14,09 \$ à la fin de l'exercice 2017. CRCD vise un bon équilibre entre le rendement à l'actionnaire et sa mission de développement économique québécois. Rappelons que la stratégie de gestion des actifs financiers adoptée depuis plusieurs années par CRCD lui permet de bénéficier d'une bonne complémentarité entre les portefeuilles des investissements à impact économique québécois et des autres investissements et de connaître des variations plus modestes lors de fluctuations importantes des marchés. CRCD connaît d'ailleurs un rendement favorable depuis plus de neuf ans.

L'activité d'investissements à impact économique québécois affiche un rendement non annualisé de 8,8 % pour la période de six mois terminée le 30 juin 2018, comparativement à un rendement de 7,3 % pour la même période un an plus tôt. Au 30 juin 2018, le coût des investissements à impact économique québécois s'élève à 854,6 M\$ dont 105,7 M\$ ont été déboursés durant le premier semestre 2018. Au 30 juin 2018, les fonds engagés mais non déboursés, représentant des investissements déjà convenus avec des entreprises, coopératives ou fonds et qui seront éventuellement déboursés par CRCD, se chiffrent à 133,7 M\$. Les nouveaux engagements de la période s'élèvent à 55,8 M\$. L'activité des autres investissements a généré un rendement non annualisé de 0,9 % pour le premier semestre 2018, comparativement à un rendement non annualisé de 2,5 % pour la période correspondante de 2017.

Au cours du semestre, les émissions d'actions ordinaires se sont élevées à 1,6 M\$, soit le solde de l'émission 2017 qui s'est terminée le 9 février 2018. La période de souscription pour l'émission 2018 débutera à compter de l'automne. Pour plus de détails, se référer à la section « Souscriptions » du présent rapport. Pour leur part, les rachats d'actions ont totalisé 47,7 M\$. L'actif net a ainsi atteint 1 977,2 M\$. Le nombre d'actionnaires au 30 juin 2018 était de 103 304. Au 30 juin 2018, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à plus de 964 M\$.

NOTRE VISION SUR L'ENTREPRENEURIAT QUÉBÉCOIS

Le Québec fait face à un énorme défi : celui du développement et de la croissance des entreprises existantes. Les entreprises ont tendance à demeurer trop petites et à se surendetter au détriment d'une structure de capital plus saine. Cette sous-capitalisation a des répercussions importantes sur leur performance, dont une faible productivité et un faible niveau d'activité internationale, ce qui pénalise ultimement le Québec dans sa capacité de créer et de maintenir sa juste part d'emplois à forte rémunération, des emplois nécessaires à la santé de l'économie de la province.

De concert avec son gestionnaire Gestion Desjardins Capital inc. (Desjardins Capital ou DC), anciennement connu sous le nom de Desjardins Capital de risque inc., CRCD, dans la réalisation de sa mission, vise à se différencier et à jouer un rôle unique sur ces divers enjeux qui guident ses actions au quotidien.

AU CŒUR DE LA CROISSANCE DES ENTREPRISES

Que ce soit en termes d'accompagnement, de maillage ou de formation offerts à nos entreprises partenaires ou par le développement de notre offre de produits et le partage de notre réseau d'affaires, CRCD, par le biais de son gestionnaire, DC, agit sur de nombreux tableaux pour faire croître les PME et coopératives québécoises d'ici.

Joueur de premier plan sur l'échiquier du capital de développement au Québec, DC contribue à la vitalité de l'économie québécoise en finançant nos entreprises dans leur croissance, en dynamisant nos régions, en soutenant la relève et les emplois pour bâtir un Québec solide maintenant et pour les générations futures. Leader québécois en transfert d'entreprises, nous avons déjà réalisé quelques centaines de transactions contribuant ainsi à la continuité et à la pérennité de nos fleurons. De plus, DC appuie les entreprises en démarrage ou au premier stade de leur développement qui font appel à des innovations technologiques ou industrielles et qui misent sur de nouvelles utilisations de technologies existantes.

DC vient également soutenir les PME québécoises dans leur expansion en Europe avec le nouveau fonds Desjardins Capital transatlantique s.e.c qui a été autorisé au cours du premier semestre. Avec ce nouveau fonds, une nouvelle expertise s'offre aux entrepreneurs québécois, bien au-delà de l'argent, par l'appui au développement international avec une équipe implantée sur le terrain. En effet, un représentant de DC sera sur le territoire français pour appuyer les entrepreneurs québécois qui veulent développer de nouveaux marchés en s'implantant en Europe, par l'ouverture de bureaux ou l'acquisition de compétiteurs.

Véritable catalyseur dans le processus de développement des affaires auprès de ses partenaires actuels et potentiels, DC assure le maintien d'une relation de proximité avec les entrepreneurs de l'ensemble de la province en créant plusieurs opportunités de rencontres. Ces entretiens permettent d'y rencontrer entrepreneurs, partenaires d'affaires et experts ayant des questionnements sur des sujets d'actualité tels que les défis de croissance et les enjeux liés à la relève d'entreprise. Des opportunités de rassemblements régionaux favorisent le réseautage et le maillage.

Notre accompagnement va bien au-delà du partage de notre vaste réseau interne et externe de relations d'affaires. Diverses ententes ont été négociées, tantôt chez Desjardins tantôt avec d'autres firmes externes spécialisées, pour offrir à nos entrepreneurs des services à valeur ajoutée dans la poursuite de leurs objectifs.

Qui plus est, DC offre du soutien sur mesure pour l'implantation et le suivi d'une saine gouvernance des PME qui apportent une valeur ajoutée indéniable à nos entreprises partenaires. Toujours très actif en la matière, DC possède un réseau de près de 250 administrateurs d'une compétence et d'une expertise inégalée dans l'industrie. Leur rôle est d'aider les entrepreneurs à implanter un forum de gouvernance en appui à la stratégie et la croissance de leurs affaires. Ils ont accès à des outils de travail et ils sont régulièrement formés et évalués afin de pouvoir répondre efficacement aux besoins des entreprises avec lesquelles ils collaborent. Notre modèle de gouvernance entrepreneuriale basé sur l'agilité, la simplicité, la pensée stratégique et l'adéquation aux besoins de l'entreprise est une forme d'accompagnement unique et très appréciée des entrepreneurs partenaires.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2018

La progression de l'économie mondiale demeure forte, mais il y a une certaine stabilisation des taux de croissance depuis quelques mois. Le volume du commerce mondial a même ralenti depuis quelques mois, peut-être une conséquence des mesures protectionnistes du gouvernement américain. En zone euro, après une hausse du PIB réel de 2,5 % en 2017, une augmentation de 2,3 % est prévue pour 2018, ce qui reflète une croissance plus lente au premier trimestre dans plusieurs pays de la région. Depuis le référendum sur le Brexit, le Royaume-Uni nage à contre-courant et ne parvient pas à profiter autant que les autres économies industrialisées de l'embellie de la conjoncture mondiale. L'augmentation du PIB réel chinois est passée de 6,7 % en 2016 à 6,9 % en 2017, ce qui représente la première amélioration depuis 2010. Comme en 2017, le gouvernement chinois ciblera une croissance de 6,5 % pour 2018. Il y a cependant moins de risque de voir les résultats dépasser cette cible puisque le gouvernement semble moins prompt à stimuler l'économie. De plus, l'escalade des mesures de restrictions commerciales entre les États-Unis et la Chine devient inquiétante. La hausse du PIB réel mondial devrait passer de 3,7 % en 2017 à 3,9 % en 2018 et en 2019. La menace protectionniste américaine pèse cependant sur ces pronostics.

Les questions internationales ont beaucoup retenu l'attention des investisseurs au cours du deuxième trimestre de 2018. La décision des États-Unis d'imposer de nouvelles sanctions à l'Iran et au Venezuela a contribué à faire bondir les cours pétroliers à des sommets depuis plusieurs années, ce qui a amplifié les pressions haussières sur l'inflation. Une crise politique en Italie a ramené des tensions financières en Europe et un regain de vigueur du dollar américain a fortement désavantagé les pays émergents. Les craintes d'une guerre commerciale ont également remonté à la suite de la décision de l'administration américaine d'imposer des tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium à l'Union européenne, au Canada et au Mexique. Ces inquiétudes ont désavantagé les bourses d'outremer, mais les marchés financiers nord-américains ont tout de même bien fait alors qu'ils ont été favorisés par des données économiques encourageantes et par la forte progression des profits des entreprises. Après un premier trimestre négatif, le S&P 500 et le S&P/TSX sont ainsi repassés légèrement au-dessus de leur niveau du début d'année.

Les perspectives économiques favorables et la remontée de l'inflation laissent entrevoir que la normalisation des politiques monétaires se poursuivra malgré les nombreuses incertitudes. La Réserve fédérale américaine a ainsi annoncé un nouveau resserrement monétaire le 13 juin 2018 et ses dirigeants signalent que le rythme d'une hausse de 0,25 % des taux directeurs par trimestre devrait se poursuivre en seconde moitié de 2018. Après avoir monté les taux directeurs en janvier, les autorités monétaires canadiennes ont opté pour le statu quo au cours des trois rencontres suivantes. Le ton des communiqués de la Banque du Canada (BdC) est toutefois devenu de plus en plus positif et cette dernière signalait clairement son intention de procéder bientôt à une nouvelle hausse de ses taux directeurs, ce qu'elle a fait lors de sa rencontre du 11 juillet dernier avec une majoration de 0,25%. Le maintien d'incertitudes importantes concernant l'immobilier et les relations commerciales pourrait toutefois convaincre la BdC de garder un rythme très graduel de hausse des taux directeurs au cours des prochains trimestres. Le resserrement plus lent de la politique monétaire canadienne devrait maintenir un écart important entre les taux obligataires canadiens et américains et garder le dollar canadien en dessous de 0,80 \$ US. L'augmentation des taux obligataires de long terme a été limitée au cours du deuxième trimestre par les nombreuses incertitudes internationales, mais une remontée plus claire devrait être attendue en seconde moitié d'année.

Avec une progression de 2,2 % sur l'ensemble de 2017, le PIB réel américain a connu une nette amélioration par rapport à la hausse de seulement 1,6 % enregistrée en 2016. La croissance n'a été que de 2,2 % au premier trimestre de 2018, une situation décevante alors que l'économie aurait pu se montrer déjà stimulée par les baisses d'impôts. Cependant, une progression de 4,1% à rythme annualisé a été enregistrée au deuxième trimestre de 2018. En plus des effets potentiels de la réforme fiscale, l'économie a été stimulée par une recrudescence des dépenses du gouvernement fédéral avec une croissance de 2,1%. Il reste cependant à voir comment l'économie américaine réagira aux mesures protectionnistes mises en place par l'administration Trump. Pour le moment, un gain de 2,8 % du PIB réel devrait être attendu pour la présente année et une hausse de 2,5 % est prévue pour 2019. Le marché du travail devrait continuer à s'améliorer, tandis que l'inflation devrait progresser plus rapidement.

Le PIB réel canadien n'a progressé que de 1,3 % (à rythme annualisé) au premier trimestre de 2018, soit un résultat inférieur aux attentes. En outre, la demande intérieure a connu sa plus faible croissance depuis la fin de 2016 avec un gain de seulement 2,1 %, notamment en raison de la progression un peu plus faible des dépenses de consommation au début de 2018. L'économie canadienne devrait toutefois rebondir dès le deuxième trimestre. Par la suite, une croissance de près de 2 % est attendue en seconde moitié de 2018. En outre, les dépenses de consommation devraient reprendre un rythme plus rapide. Le marché du travail se porte bien et la croissance des salaires continue de s'accélérer alors que des pénuries de main-d'œuvre sont observées dans certains secteurs et certaines régions. La disparition des capacités excédentaires devrait continuer à favoriser une hausse des investissements non résidentiels au cours des prochains trimestres. La progression des dépenses des entreprises en ouvrages non résidentiels ainsi qu'en machines et en matériel pourrait cependant ralentir quelque peu dans les trimestres à venir. Les incertitudes entourant la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) ont monté d'un cran, ce qui pourrait refroidir plusieurs entreprises dans leurs projets de développement. Pour l'instant, l'hypothèse retenue est un renouvellement éventuel de l'accord de libre-échange entre le Canada, les États-Unis et le Mexique. Les mesures protectionnistes mises en place jusqu'à maintenant auront certes des effets négatifs sur certains secteurs et certaines régions, mais globalement les conséquences pour l'ensemble de l'économie canadienne devraient être sombres toute assez faibles.

La croissance économique a continué de ralentir depuis le début de 2018. La hausse annualisée du PIB réel a été de 1,8 % au premier trimestre de 2018 comparativement à 2,2 % le trimestre précédent. Les dépenses de consommation et celles du secteur résidentiel s'essouffent un peu après une période de forte activité. Le haut niveau de confiance des PME semble enfin se traduire par des investissements, notamment dans le cadre du virage numérique amorcé au Québec. Espérons que les incertitudes entourant les relations commerciales avec les États-Unis n'empêcheront pas les entreprises de maintenir le cap. Le commerce extérieur devra toutefois s'ajuster aux tarifs touchants certaines industries de part et d'autre de la frontière canado-américaine, ce qui risque de toucher la production, l'emploi et les investissements de certaines entreprises. Le contexte économique est pour l'instant favorable, mais des risques importants teintent les perspectives. Une croissance du PIB réel de 2,2 % est estimée pour 2018, soit un ralentissement par rapport à celle de 3,0 % l'an dernier.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE CRCD

CRCD affiche un bénéfice net de 77,9 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2018, soit un rendement non annualisé de 4,1 %, comparativement à un bénéfice net de 68,7 M\$ (rendement non annualisé de 3,9 %) pour la même période en 2017. L'actif net par action augmente ainsi à 14,67 \$ en date du 16 août 2018 sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin du semestre, comparativement à 14,09 \$ à la fin de l'exercice 2017. À titre indicatif, au prix de 14,67 \$, un actionnaire ayant investi sept ans auparavant, obtiendrait un rendement annuel de plus de 13,8 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu de 50 % conformément au taux applicable le 18 août 2011.

Les résultats de CRCD proviennent essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des rendements respectifs de 8,8 % et de 0,9 %, alors que les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 1,0 % sur le rendement non annualisé de CRCD.

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

RENDEMENT PAR ACTIVITÉ	30 JUIN 2018				30 JUIN 2017			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 6 mois (%)	Contribution 6 mois (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 6 mois (%)	Contribution 6 mois (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	1 080	56,0	8,8	4,7	971	54,8	7,3	3,8
Autres investissements et encaisse	847	44,0	0,9	0,4	802	45,2	2,5	1,2
	1 927	100,0	5,1	5,1	1 773	100,0	5,0	5,0
Charges, nettes des frais d'administration			(1,0)	(1,0)			(1,0)	(1,0)
Impôts sur les bénéfices			(0,0)	(0,0)			(0,1)	(0,1)
Rendement de CRCD			4,1	4,1			3,9	3,9

⁽¹⁾ Inclut les investissements à impact économique québécois, les montants à recevoir sur les cessions d'investissements, les billets à payer et les contrats de change.

INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des investissements de 106,0 M\$ et des cessions de 100,2 M\$ ont été réalisés pour un solde net de 5,8 M\$. Ces investissements nets, combinés à des gains nets réalisés et non réalisés de 75,4 M\$, ont porté la juste valeur du portefeuille d'investissements, incluant les contrats de change, à 1 116,4 M\$ au 30 juin 2018 (1 035,2 M\$ au 31 décembre 2017). La somme des investissements réalisés au cours du premier semestre de 106,0 M\$ est principalement attribuable aux investissements faits dans deux entreprises pour un montant total de 52,2 M\$, ainsi que dans les fonds constituant l'écosystème entrepreneurial, tel que décrit plus loin, pour un montant de 32,4 M\$.

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 133,7 M\$ au 30 juin 2018, comparativement à 183,6 M\$ au 31 décembre 2017. Les engagements totaux au coût au 30 juin 2018 s'élevaient à 988,3 M\$ dans 97 entreprises, coopératives et fonds, dont 854,6 M\$ ont été déboursés. Au 30 juin 2018, CRCD, fort de l'appui de son écosystème entrepreneurial, soutenait la croissance de 462 entreprises, coopératives et fonds.

Dans son portefeuille d'investissements à impact économique québécois, CRCD a un passif financier de 3,9 M\$ (3,2 M\$ au 31 décembre 2017) qui a varié de 0,7 M\$ au 30 juin 2018 à la suite de la hausse de valeur constatée sur les investissements sous-jacents. Au cours du semestre, CRCD a remboursé l'intégralité des billets à payer liés à l'acquisition de certains investissements de Desjardins Capital de risque, s.e.c. en date du 30 novembre 2010, suite à une entente entre les parties (20,2 M\$ au 31 décembre 2017).

Au cours du premier semestre 2018, l'activité d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution de 89,3 M\$, soit un rendement de 8,8 %, comparativement à 66,4 M\$ pour la même période en 2017 (rendement de 7,3 %).

CONTRIBUTION GÉNÉRÉE PAR LES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (en milliers de \$)	SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2018	SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2017
Produits	14 137	18 570
Gains et pertes	75 180	47 870
	89 317	66 440

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. La baisse des produits de 4,4 M\$ entre les deux semestres s'explique principalement par des dividendes plus faibles. Les honoraires de négociation, représentant 1,6 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2018 (2,0 M\$ en 2017), sont gagnés par DC, le gestionnaire, et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à DC par CRCD. Ces honoraires de négociation sont considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements. Le profil des

investissements détenus par CRCD évolue et les sommes allouées aux fonds de son écosystème continuent de prendre de l'ampleur (voir la section suivante pour plus de détails). Ainsi, en plus des produits générés par CRCD, des produits sont générés par les investissements détenus par ces fonds de l'écosystème. Ces produits, dont la quote-part de CRCD se chiffre à 7,1 M\$ pour le premier semestre de 2018 (6,7 M\$ en 2017), sont présentés comme « Gains et pertes », puisqu'ils contribuent positivement à la variation de la juste valeur de la participation de CRCD dans ces fonds.

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

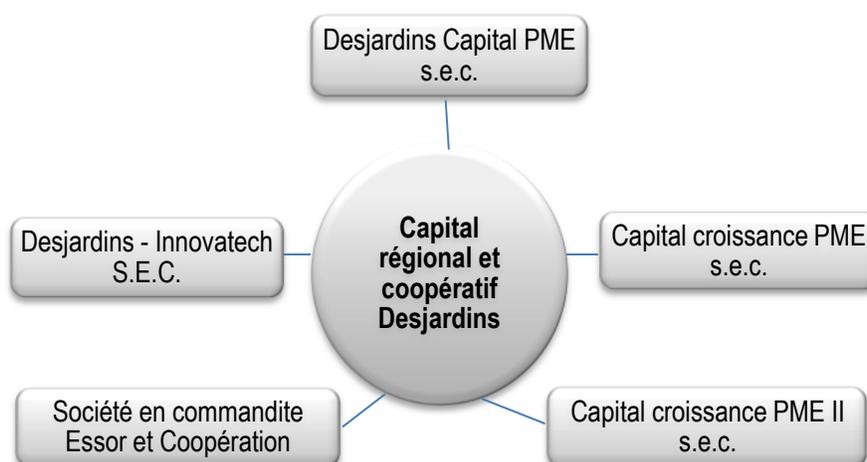
CRCD a enregistré, aux résultats du semestre, un gain réalisé et non réalisé de 75,2 M\$ comparativement à 47,9 M\$ pour la même période en 2017. Pour plus de détails, se référer à la sous-section « Rendement de l'écosystème entrepreneurial » de la section suivante.

Au 30 juin 2018, le niveau de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois est relativement stable comparativement à celui observé au 31 décembre 2017, tel que présenté à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL

En plus d'investir directement dans des entreprises québécoises, CRCD joue son rôle de développement économique par le biais d'investissements réalisés par divers fonds qu'il a contribué à créer avec son gestionnaire, et ayant chacun sa mission spécifique. Ceci permet à CRCD de profiter d'un effet de levier en allant chercher des capitaux auprès de différents partenaires, augmentant ainsi son impact positif sur l'économie du Québec.

Principaux fonds de l'écosystème entrepreneurial



Ces fonds, également gérés par le gestionnaire de CRCD, DC, sont :

- Le fonds Capital croissance PME s.e.c. (CCPME), créé le 1^{er} juillet 2010, avait comme objectif principal 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 5 M\$. CRCD et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), en tant que commanditaires de ce fonds, se sont engagés à y investir, à parts égales, une somme initiale totale de 220 M\$. Le renouvellement de cette entente en 2014 a donné naissance au fonds Capital croissance PME II s.e.c. (CCPME II), qui permettait d'engager des sommes additionnelles de 320 M\$, portant ainsi le total des engagements dans les deux fonds à 540 M\$. Au 30 juin 2018, CRCD avait déboursé 245,3 M\$ sur son engagement total de 270 M\$. La période d'investissement de CCPME II ayant pris fin le 30 novembre 2017, les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa date de dissolution prévue le 30 novembre 2023. Un total de 278 entreprises et fonds bénéficiaient de 253,4 M\$ engagés par les fonds CCPME au 30 juin 2018. Depuis leur création, ces fonds ont engagé 455,1 M\$ dans 375 entreprises.
- Le 1^{er} janvier 2018, DC a créé le fonds Desjardins Capital PME s.e.c. (DCPME) en partenariat avec Gestion privée Desjardins. La politique d'investissement de ce nouveau fonds est semblable à celle des fonds CCPME, soit de mettre du capital à la disposition des entreprises québécoises, avec une limite d'investissement haussée à 10 M\$ par entreprise partenaire. Ce fonds pérenne est une société en commandite ouverte, permettant ainsi au nombre de commanditaires de varier. Les engagements de ceux-ci seront effectués sur une base annuelle. Pour l'exercice 2018, les commanditaires, CRCD et le fonds privé GPD stratégie

Complémentaire, se sont engagés à verser 100 M\$. Au 30 juin 2018, CRCD avait déboursé 22,0 M\$ sur son engagement total de 40,0 M\$ et un total de 27 entreprises et fonds bénéficiaient de 46,8 M\$ engagés par le fonds DCPME.

- CRCD est aussi commanditaire du fonds Desjardins – Innovatech S.E.C. (DI). DI s'est engagé à injecter un total de 85 M\$ afin d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DI est de 54,5 %. Outre cette participation, CRCD s'est engagé à effectuer un investissement additionnel sous la forme d'un billet pour un montant maximum de 5,0 M\$ dans DI dont 0,1 M\$ a été déboursé au premier semestre 2018 pour un déboursé total de 1,1 M\$. Ce billet ne vient pas modifier les parts détenues par CRCD dans ce fonds. DI contribue à la mise en place d'accélérateurs d'entreprises innovantes, en partenariat avec des organismes spécialisés localisés dans différentes régions du Québec, permettant ainsi d'accompagner les entreprises du stade embryonnaire à la commercialisation. Au 30 juin 2018, un total de 65 entreprises et fonds bénéficiaient de 58,5 M\$ engagés par DI.
- Le fonds Société en commandite Essor et Coopération (Essor et Coopération), créé le 1^{er} janvier 2013, a pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. CRCD et d'autres partenaires, dont trois sont issus du milieu des coopératives, se sont engagés à apporter des sommes totales de 89,9 M\$. Le taux de participation de CRCD dans Essor et Coopération est de 94,6 %. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé 31,6 M\$ sur son engagement total de 85 M\$. Au 30 juin 2018, un total de 16 coopératives bénéficiaient de 30,0 M\$ engagés par Essor et Coopération.

Au total, ce sont 462 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et issus de toutes les régions du Québec qui bénéficiaient de 1 099 M\$ engagés par CRCD et son écosystème, tout en contribuant au maintien et à la création de 67 000 emplois, au 30 juin 2018. De ce nombre, un total de 19 coopératives bénéficiaient d'engagements de 196,2 M\$ par CRCD et son écosystème.

Au cours du premier semestre, DC a autorisé conjointement avec la société française Groupe Siparex la création du nouveau fonds Desjardins Capital Transatlantique, s.e.c. La mission du fonds sera de co-investir dans des PME du Québec et de la France pour les appuyer dans leurs démarches de commercialisation ou d'acquisition de chaque côté de l'Atlantique. Le 4 juillet 2018, CRCD et d'autres partenaires investisseurs tels que Exportation et développement Canada (EDC), Groupe Siparex et la banque publique d'investissement BPIFrance se sont engagés dans le fonds pour une enveloppe de 75 M€, soit environ 120 M\$. Le taux de participation de CRCD sera de 60,7 %.

Compte tenu de l'ampleur des sommes allouées à ces fonds et afin de mieux gérer et suivre ses activités, CRCD considère l'évolution de sa répartition d'actif ainsi que de sa performance en fonction de profils d'investissement.

Chaque profil d'investissement regroupe les actifs détenus par CRCD avec ceux similaires détenus par les fonds de son écosystème selon leur quote-part respective revenant à CRCD.

Les profils d'investissement liés à l'activité « investissements à impact économique québécois » sont :

- « Dette » : investissements sous forme d'avances et/ou de prêts principalement non garantis et/ou d'actions privilégiées;
- « Équité » : investissements comportant des actions ordinaires qui peuvent être jumelées à des avances et/ou des prêts principalement non garantis et des actions privilégiées dans des sociétés autres que celles présentées dans le profil « Capital de risque »;
- « Fonds externes » : investissements dans des fonds qui ne font pas partie de l'écosystème entrepreneurial de CRCD;
- « Capital de risque » : investissements dans des entreprises spécialisées en innovations technologiques ou en phases de démarrage, pré-démarrage et post-démarrage.

Rendement de l'écosystème entrepreneurial

RENDEMENT PAR PROFIL D'INVESTISSEMENT	30 JUIN 2018				30 JUIN 2017			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement non annualisé 6 mois (%)	Contribution non annualisée 6 mois (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement non annualisé 6 mois (%)	Contribution non annualisée 6 mois (%)
Dettes	311	16,1	2,3	0,4	285	16,0	3,5	0,5
Équité	672	34,9	12,0	4,0	584	33,0	10,7	3,2
Fonds externes	37	1,9	6,8	0,1	55	3,1	(16,4)	(0,6)
Capital de risque	48	2,5	9,5	0,2	31	1,8	42,2	0,7
Sous-total Profils d'investissement	1 068	55,4	8,9	4,7	955	53,9	7,5	3,8
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	12	0,6	(5,3)	(0,0)	16	0,9	(1,3)	(0,0)
Total Écosystème	1 080	56,0	8,8	4,7	971	54,8	7,3	3,8

La bonne performance de l'écosystème entrepreneurial s'explique par le profil d'investissement « Équité » qui affiche un rendement non annualisé de 12,0 %. Ce rendement découle principalement de l'amélioration de la rentabilité de plusieurs entreprises en portefeuille, mais plus particulièrement d'une entreprise dans le domaine manufacturier au cours du semestre. Compte tenu du volume important d'actifs alloués à ce profil, il contribue majoritairement au rendement de 8,8 % de l'écosystème au premier semestre 2018. Le profil d'investissement « Dette » affiche un rendement inférieur comparativement à la même période en 2017, s'expliquant principalement par des variations de valeurs occasionnées par l'augmentation des taux d'intérêts corporatifs au cours du semestre. Les profils d'investissement « Fonds externes » et « Capital de risque » ont un impact limité sur le rendement total du portefeuille en raison de leur taille.

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.

CRCD met en place des stratégies de gestion du portefeuille des autres investissements afin d'optimiser le rendement potentiel, tout en disposant d'actifs liquides pour faire face aux besoins de fonds découlant des demandes de rachats par ses actionnaires, ainsi que des investissements à impact économique québécois qu'il prévoit effectuer. Ce portefeuille, composé principalement d'actifs liquides, inclut des titres à revenus fixes, des fonds d'actions mondiales, des fonds d'actions canadiennes et des fonds immobilier. Il procure une solide base de revenus courants à CRCD et assure une saine diversification.

Au 30 juin 2018, le portefeuille des autres investissements de CRCD, incluant l'encaisse mais excluant les contrats de change, totalisait 804,7 M\$ (758,9 M\$ au 30 juin 2017) et se détaillait comme suit :

Portefeuille des autres investissements	AU 30 JUIN 2018		AU 30 JUIN 2017	
	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille
Encaisse et instruments de marché monétaire	64,8	8,0	45,4	6,0
Obligations	396,8	49,3	435,0	57,3
Fonds d'actions mondiales	156,7	19,5	110,9	14,6
Fonds d'actions canadiennes	93,9	11,7	61,9	8,2
Fonds immobilier	92,5	11,5	84,9	11,2
Actions privilégiées	-	-	20,8	2,7
Total portefeuille	804,7	100,0	758,9	100,0

Au 30 juin 2018, 68 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (68 % au 30 juin 2017).

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 41 % au terme du premier semestre 2018 (42 % au 30 juin 2017). Les fonds engagés mais non déboursés de 133,7 M\$, représentant 7 % de l'actif net, seront éventuellement tirés du portefeuille des autres investissements de CRCD, pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

CRCD prévoit que la proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total devrait à long terme se situer près de 35 %. Ceci permettra d'augmenter la part des fonds alloués aux investissements à impact économique québécois qui sont au cœur de sa mission.

CONTRIBUTION GÉNÉRÉE PAR LES AUTRES INVESTISSEMENTS (en milliers de \$)	SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2018	SEMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2017
Produits	8 650	8 737
Gains et pertes	(876)	12 131
	7 774	20 868

Les produits sont composés principalement des intérêts, des dividendes et des distributions 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 de 7,8 M\$ pour le premier semestre de 2018, comparativement à une contribution de 20,9 M\$ un an plus tôt. Les produits courants sont relativement stables comparativement à 2017. Pour le premier semestre 2018, CRCD a enregistré une baisse de valeur sur son portefeuille des autres investissements de 0,9 M\$.

Le portefeuille obligataire a enregistré une moins-value de 4,3 M\$ qui s'explique principalement par la hausse de 20 points de base du taux directeur depuis décembre 2017. La remontée actuelle des taux d'intérêt a eu un impact négatif sur les variations de valeur non réalisées au cours du dernier semestre. La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des risques de marché du portefeuille des autres investissements par l'entremise de titres canadiens et mondiaux qui ne sont pas liés au marché obligataire. De plus, CRCD vise un appariement de l'échéance moyenne du portefeuille obligataire avec celle des besoins de liquidités prévus, atténuant du même coup les effets à long terme des fluctuations des taux obligataires sur les résultats de CRCD.

Le choix de CRCD d'investir dans des fonds d'actions mondiales et canadiennes afin de diminuer l'exposition au risque de taux d'intérêt a été bénéfique au premier semestre. En effet, cette stratégie a permis d'enregistrer des gains de 1,3 M\$ pour les fonds d'actions mondiales et de 0,7 M\$ pour les fonds d'actions canadiennes. Les fonds d'actions en portefeuille étant à faible volatilité, CRCD n'a pas pleinement bénéficié du contexte économique favorable puisque les secteurs de l'énergie et de la technologie, dans lesquels CRCD est peu investi, ont généré la majorité des gains des marchés boursiers durant le premier semestre de 2018.

Les fonds immobiliers ont donné lieu à un gain de 1,4 M\$ qui s'explique principalement par la réévaluation des immeubles détenus au 30 juin 2018.

SOUSCRIPTION

CRCD offre de souscrire à ses actions ordinaires à travers le réseau des caisses Desjardins du Québec et, à partir de l'automne, sur AccèsD Internet.

Au 28 février 2014, CRCD a atteint son plafond de capitalisation de 1,25 G\$. De par sa loi constitutive, les émissions d'actions sont depuis limitées à un montant équivalent aux rachats de la période d'émission précédente jusqu'à concurrence de 150 M\$. Chaque période d'émission est d'une durée de 12 mois et s'échelonne du 1^{er} mars au dernier jour de février de l'année suivante.

Cependant, depuis quelques années, le gouvernement provincial accorde à CRCD le droit d'émettre des actions pour un montant supérieur à celui prévu dans sa loi. Dans son budget du 27 mars 2018, le gouvernement a autorisé CRCD à émettre 140 M\$ d'actions pour chacune des émissions 2018, 2019 et 2020 et a fixé le taux du crédit d'impôt octroyé pour l'acquisition d'actions à 35 %.

Dans ce même budget, de nouvelles dispositions ont été annoncées concernant la possibilité de profiter d'un nouveau crédit d'impôt provincial de 10 % pour un actionnaire qui repousserait de 7 ans le rachat de ses actions admissibles. Se référer à la section « Événements récents » pour les détails.

Afin de permettre au plus grand nombre d'actionnaires possible d'acquérir des actions de CRCD en lien avec l'émission 2018 de 140 M\$, le montant maximum annuel de souscription alloué par investisseur a été établi à 3 000 \$, ce qui procure un crédit d'impôt de 1 050 \$.

La période de détention minimale des actions de CRCD, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat, est de sept ans jour pour jour de la date d'achat. 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.

Un impôt spécial est payable par CRCD en cas de non-respect des montants d'émission autorisés et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect. Pour le premier semestre 2018 et l'exercice 2017, aucun impôt spécial n'a été payé.

Au 30 juin 2018, le capital-actions de CRCD s'élève à 1 469,4 M\$ pour 134 793 754 actions ordinaires en circulation.

Au cours du semestre, CRCD a recueilli 1,6 M\$, soit le solde de l'émission 2017 qui s'est terminée le 9 février 2018. La période de souscription pour l'émission 2018 débutera à compter de l'automne.

Au niveau des frais d'émission, une entente a été signée entre CRCD et la Fédération des caisses Desjardins du Québec à l'effet de verser aux caisses une rémunération pouvant atteindre 2,9 % de la valeur des actions vendues.

Pour le premier semestre 2018, les rachats d'actions ordinaires se sont élevés à 47,7 M\$ (48,1 M\$ pour la même période en 2017).

Au 30 juin 2018, le solde des actions admissibles au rachat s'élève à plus de 964 M\$. Au cours du deuxième semestre 2018, des actions additionnelles d'une valeur approximative de 72 M\$ deviendront également admissibles au rachat pour un potentiel d'environ 1 036 M\$ pour l'exercice 2018. CRCD 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 observé au cours des dernières années.

Les souscriptions et principalement les rachats du premier semestre 2018 ont porté le nombre d'actionnaires à 103 304 au 30 juin 2018, comparativement à 105 614 au 31 décembre 2017.

CRCD 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 de \$)	SEMESTRE	SEMESTRE
	TERMINÉ LE 30 JUIN 2018	TERMINÉ LE 30 JUIN 2017
Frais de gestion	12 701	10 986
Autres frais d'exploitation	3 407	2 659
Services aux actionnaires	1 257	1 198
	17 365	14 843

CRCD a retenu les services de DC et l'a mandaté pour qu'il assure la gestion et l'exploitation complète de CRCD, conformément aux stratégies et aux objectifs approuvés par le conseil d'administration. La convention de gestion actuelle d'une durée de trois ans est en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2018. En vertu de cette convention et de celle effective pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, les frais de gestion sont équivalant à un taux maximum de 1,95 % de la valeur moyenne annuelle des actifs de CRCD, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Un ajustement aux frais de gestion de CRCD est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans certains fonds. DC et CRCD ont convenu que, pour un exercice donné, un ajustement pourrait également être apporté afin de permettre à CRCD de bénéficier d'économies d'échelle réalisées par

DC liées à la croissance des actifs de CRCD ainsi qu'à l'augmentation, au cours des dernières années, du solde des actions de CRCD admissibles au rachat. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, un tel ajustement à la baisse de 6,6 M\$ a été apporté. Les honoraires de négociation provenant des entreprises en portefeuille sont gagnés par DC, et les frais de gestion que CRCD doit payer sont diminués d'un montant équivalent. La hausse des frais de gestion de 1,7 M\$ est cohérente avec l'augmentation de la valeur moyenne des actifs de CRCD.

La hausse des autres frais d'exploitation de 0,7 M\$ s'explique principalement par des investissements en technologie de l'information nécessaires pour améliorer et simplifier l'expérience des actionnaires au moment de la souscription des actions de CRCD.

Les services aux actionnaires n'ont pas connu de variation significative entre les deux périodes.

CRCD 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 CRCD, la principale composante de la charge à l'égard des services rendus aux actionnaires. Cette convention est en vigueur du 1^{er} juillet 2016 jusqu'au 31 décembre 2020.

CRCD a confié à la FCDQ l'encadrement des activités relatives à la distribution de ses actions dans le réseau des caisses Desjardins. Également, CRCD s'est engagé à verser, si requis, des honoraires de projets afin de réaliser les travaux pour faire évoluer les outils et les applications supportant le processus de distribution des actions de CRCD. Cette convention est en vigueur du 1^{er} juillet 2016 jusqu'au 31 décembre 2020. La tarification révisée est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2017.

Les impôts sur les bénéfices s'élèvent à 0,3 M\$ pour les six premiers mois de l'exercice 2018, en baisse lorsque comparé à la même période en 2017 (avec 1,9 M\$). La nature des produits a une influence importante sur la charge d'impôts puisque, contrairement aux revenus d'intérêts, les dividendes ne sont généralement pas imposables et le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2018, les sorties de liquidités liées aux rachats nets des émissions s'élèvent à 46,1 M\$ (sorties de liquidités de 46,7 M\$ en 2017). Les activités opérationnelles ont généré une entrée nette de liquidités de 41,7 M\$ (51,4 M\$ en 2017).

Les déboursés liés aux investissements à impact économique québécois sont de 105,7 M\$ pour le premier semestre 2018 (110,6 M\$ en 2017). Le portefeuille des autres investissements affiche une entrée nette de fonds de 76,5 M\$ comparativement à 104,7 M\$ pour la même période en 2017.

Au 30 juin 2018, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 25,0 M\$ (29,4 M\$ au 31 décembre 2017).

CRCD dispose d'une marge de crédit autorisée de 50 M\$ au 30 juin 2018. 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 CRCD. Cette latitude supplémentaire permet d'optimiser le niveau d'actifs liquides 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 du semestre terminé le 30 juin 2018 ni au cours de l'exercice 2017.

Compte tenu de son approche de gestion des autres investissements où l'échéance moyenne des obligations détenues est appariée avec l'échéance moyenne de ses sorties de fonds prévues, CRCD 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.

MISSION, VISION, PRIORITÉS STRATÉGIQUES ET STRATÉGIES DE CRCD

CRCD 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. CRCD a été constitué à l'initiative du Mouvement Desjardins. Le gestionnaire, DC, assure la gestion de ses activités.

La vision, la mission, les objectifs et les stratégies de CRCD n'ont connu aucun changement significatif depuis la publication du plus récent rapport de gestion annuel.

GOVERNANCE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil a le pouvoir général d'administrer les affaires de CRCD et voit à la réalisation de sa mission. À ce titre, il assume des responsabilités d'orientation et de surveillance de l'ensemble des activités et des risques de CRCD, incluant le risque stratégique dont la surveillance lui est spécifiquement confiée.

Le conseil intervient et prend des décisions dans des matières concernant notamment la gouvernance, la planification stratégique, les investissements, les rapports financiers, la gestion des actifs financiers, la gestion des risques, la capitalisation, l'assemblée générale des actionnaires et les contrats.

Pour ce faire, le conseil est appuyé par six 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 aux réunions du conseil et des comités.

Les rôles et responsabilités des comités n'ont connu aucun changement significatif depuis la publication du plus récent rapport de gestion annuel.

GESTION DES RISQUES

De saines pratiques en matière de gestion des risques sont essentielles à la réussite de CRCD. Une politique de gestion intégrée des risques a été mise sur pied afin de fournir la capacité d'anticiper les événements de risques et d'être proactif pour réduire l'impact de ceux-ci.

Note aux lecteurs

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, les risques de crédit et de contrepartie, les risques de concentration et les risques de liquidités ont été auditées par l'auditeur indépendant de CRCD dans le cadre de l'audit des états financiers individuels, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 16 août 2018.

RISQUES DE MARCHÉ

Il s'agit ici du risque lié à la participation de CRCD 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 CRCD. Les différents risques composant les risques de marché ayant un effet direct sur CRCD sont énumérés ci-après.

Avec l'approche globale utilisée par CRCD 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 sur la valeur au marché des titres à revenus fixes et des fonds immobilier détenus en portefeuille, dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. La juste valeur de ces actifs au 30 juin 2018 est de 742,8 M\$ (813,3 M\$ au 31 décembre 2017). Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille des autres investissements incluent des instruments de marché monétaire et des obligations. 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.

Les instruments de marché monétaire d'une juste valeur de 54,8 M\$ (33,9 M\$ au 31 décembre 2017) 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 CRCD de les conserver jusqu'à terme.

Les obligations d'une juste valeur de 396,8 M\$ (506,2 M\$ au 31 décembre 2017) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse 21,8 M\$ du résultat net représentant une diminution de 1,1 % du prix de l'action de CRCD au 30 juin 2018 (28,0 M\$ pour 1,5 % au 31 décembre 2017). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 23,2 M\$ représentant une augmentation de 1,2 % du prix de l'action (29,8 M\$ pour 1,6 % au 31 décembre 2017). La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des titres détenus en portefeuille, ce qui entraîne une réduction de l'exposition aux titres obligataires à long terme. Compte tenu que CRCD 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 fonds immobilier d'une juste valeur de 92,5 M\$ (88,8 M\$ au 31 décembre 2017) peuvent également être touchés par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation directe entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur de cette catégorie d'actif.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels CRCD détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 222,7 M\$ (212,1 M\$ au 31 décembre 2017), 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 198,7 M\$ (184,3 M\$ au 31 décembre 2017), 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 CRCD. 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 30 juin 2018, les fonds d'actions mondiales et canadiennes, d'une valeur de 250,6 M\$ (248,1 M\$ au 31 décembre 2017), qui sont gérés par des gestionnaires externes et détenus dans le portefeuille des autres investissements, se composent essentiellement d'actions cotées. Ainsi, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 25,1 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 1,3 % du prix de l'action de CRCD.

Le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions cotées pour une valeur de 0,4 M\$ (0,3 M\$ au 31 décembre 2017). Ainsi pour ces investissements, toute variation des marchés boursiers n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de CRCD.

Risque de devises

L'évolution de la devise exerce une influence sur les activités de plusieurs des entreprises partenaires de CRCD. 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. Au niveau du portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les actifs dont la valeur varie en fonction des fluctuations d'une devise étrangère, représentent une juste valeur de 163,7 M\$ soit 8,3 % de l'actif net au 30 juin 2018, comparativement à 91,0 M\$ soit 4,7 % de l'actif net au 31 décembre 2017.

CRCD vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère, à moins que celui-ci ne fasse partie du rendement attendu à long terme de certaines catégories d'actif. Une marge de crédit de 10 M\$ est accordée à CRCD pour ses transactions sur contrats de change. Au 30 juin 2018, CRCD détient des contrats de change en vertu desquels il devra livrer 108,6 M\$ US (76,1 M\$ US au 31 décembre 2017) au taux de 1,3286 \$ CA/\$ US (1,2747 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2017), et ce, le 28 septembre 2018.

Au 30 juin 2018, l'exposition nette du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de CRCD aux monnaies étrangères est ainsi de 21,0 M\$ (4,7 M\$ au 31 décembre 2017). Une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour impact une hausse (baisse) de 2,1 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD. Suite à la réévaluation des actifs effectuée au 30 juin 2018, CRCD ne respectait plus les balises de sa politique de couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devises. Un contrat de change a donc été pris le 11 juillet 2018 pour ainsi ramener l'exposition nette aux monnaies étrangères à 0,3 M\$.

Au niveau du portefeuille des autres investissements, l'exposition nette des investissements aux monnaies étrangères est de 141,4 M\$. Ainsi, une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour impact une hausse (baisse) de 14,1 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,7 % du prix de l'action de CRCD.

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

De par sa mission d'investissements à impact économique québécois, CRCD est exposé 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 profil d'investissement, et en limitant le risque potentiel lié à chaque entreprise individuelle, CRCD restreint la volatilité de son portefeuille liée à l'occurrence possible d'événements négatifs.

CRCD 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.

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des instruments financiers à la date de clôture, à laquelle il faut ajouter les fonds engagés mais non déboursés.

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, l'ensemble des investissements fait l'objet d'une révision mensuelle, afin d'identifier ceux qui répondent aux critères de cote 10.

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 la stabilité du portefeuille d'investissements à impact économique québécois répartis par cote de risque (montants à la juste valeur) :

		AU 30 JUIN 2018		AU 31 DÉCEMBRE 2017	
Cotes		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	1 080 206	96,9	1 013 033	98,0
7 à 9	À risque	25 911	2,3	15 267	1,5
10	À haut risque et en insolvabilité	8 770	0,8	5 651	0,5

De plus, CRCD est exposé au risque de crédit sur des instruments financiers non comptabilisés à l'actif, soit les fonds engagés mais non déboursés relatifs au portefeuille d'investissements à impact économique québécois. Le tableau suivant indique la répartition par cote de risque des fonds engagés mais non déboursés à la date de présentation de l'information financière :

		AU 30 JUIN 2018		AU 31 DÉCEMBRE 2017	
Cotes		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	132 854	99,4	183 606	100,0
7 à 9	À risque	846	0,6	-	-

Pour le portefeuille obligataire, représentant 49,8 % de la juste valeur du portefeuille des autres investissements (57,6 % au 31 décembre 2017), le risque de crédit est géré par le biais d'une diversification de plusieurs émetteurs ayant des cotes de crédit réparties ainsi :

		AU 30 JUIN 2018		AU 31 DÉCEMBRE 2017	
Cotes		(en milliers de \$)		(en milliers de \$)	
AAA		178 956		224 582	
AA		121 554		186 001	
A		56 514		47 175	
BBB		38 522		45 585	
BB		1 259		2 841	

Les cotes d'évaluation du risque de crédit sont celles établies par les agences de notation reconnues.

Conformément à la politique de gestion globale des actifs financiers, les instruments de marché monétaire ont une cote de crédit minimale respective de A-2 ou R-1 faible. Ces cotes de crédit élevées limitent le risque de crédit associé à ces instruments financiers.

Le risque de contrepartie est quant à lui limité au très court terme et est lié à la contrepartie de CRCD lors de transactions au comptant.

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 FCDQ.

RISQUES DE CONCENTRATION

Le risque de concentration découle de la possibilité qu'une portion importante du portefeuille d'investissements à impact économique québécois ou du portefeuille des autres investissements de CRCD se retrouve dans une entité, une région ou un produit financier, ce qui pourrait rendre CRCD vulnérable aux difficultés financières de ces sous-ensembles.

Risque de concentration dans une entité

Conformément à sa loi constitutive, ses politiques et ses directives internes, le montant que CRCD peut investir dans une entité ou un ensemble d'entités associées est limité à un pourcentage de son actif, et ce, autant pour le portefeuille d'investissements à impact économique québécois que pour le portefeuille des autres investissements.

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 et les fonds engagés mais non déboursés) :

	AU 30 JUIN 2018		AU 31 DÉCEMBRE 2017	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	36,1	22,8	35,5	22,2
Autres investissements ⁽²⁾	41,7	16,8	46,8	21,1

⁽¹⁾ La participation de CRCD dans les fonds de l'écosystème représente 45 % (63 % au 31 décembre 2017) des cinq plus importants investissements à impact économique québécois.

⁽²⁾ Les émetteurs gouvernementaux et les émissions garanties par les entités gouvernementales représentent 53 % (62 % au 31 décembre 2017) des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements.

Risque de concentration par région

Dicté par sa mission de développement économique du Québec, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois est essentiellement constitué d'entreprises dont la majorité des employés résident au Québec. De plus, au moins 35 % de ces investissements doivent être réalisés dans des entreprises situées en régions ressources ou dans des coopératives admissibles. Le rendement de ce portefeuille est donc fortement influencé par le contexte économique québécois ainsi que par celui des régions ressources. Au 30 juin 2018, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois représente 57,4 % de l'actif net (52,8 % au 31 décembre 2017).

CRCD s'est doté d'une politique de gestion globale des actifs financiers et de directives d'investissement encadrant notamment les activités du portefeuille des autres investissements qui limitent actuellement la possibilité de détention de titres étrangers. Au 30 juin 2018, le portefeuille des autres investissements comprend une portion de titres étrangers découlant essentiellement de sa participation dans des fonds d'actions mondiales et il est composé à 82,4 % de titres canadiens (84,3 % au 31 décembre 2017). Le rendement du portefeuille des autres investissements est donc fortement influencé par le contexte économique canadien. Au 30 juin 2018, le portefeuille des autres investissements représente 40,7 % de l'actif net (45,8 % au 31 décembre 2017).

Risque de concentration dans un produit financier

La politique de gestion globale des actifs financiers favorise une gestion intégrée et globale du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements. La politique établit des balises par catégorie de titres et celles-ci sont appliquées par le gestionnaire. Au 30 juin 2018, les titres obligataires représentent 20,1 % de l'actif net (26,0 % au 31 décembre 2017). La baisse observée du pourcentage attribué à cette catégorie de titres découle de l'augmentation de la pondération accordée aux investissements à impact économique québécois et vise à diversifier le portefeuille en introduisant de nouvelles catégories d'actifs et équilibrer l'ensemble du portefeuille entre le risque et le rendement tout en répondant aux besoins de liquidités de CRCD.

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.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, CRCD se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendant des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides qui devraient représenter environ 30 % des actifs sous gestion et avec l'approche de gestion choisie faisant en sorte que l'échéance moyenne des obligations se rapproche de l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, CRCD peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, des facilités de crédit sont mises en place afin d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités. Ces facilités de crédit n'ont pas été utilisées au cours du premier semestre de 2018 et de l'exercice 2017.

Ces travaux tiennent compte de la hausse anticipée du solde des actions rachetables de CRCD. En plus des initiatives mises en place afin de stimuler le rachat des actions, de nouvelles mesures annoncées par le gouvernement du Québec en mars 2018 permettront aux actionnaires admissibles de CRCD d'engager leur capital rachetable pour une période additionnelle de sept ans. Avec un montant annuel autorisé de 100 M\$, cette initiative assurera une plus grande disponibilité de capital au bénéfice des investissements à impact économique québécois et diminuera les besoins de liquidités reliés aux rachats d'actions. Se référer à la section « Événements récents » pour les détails.

CRCD, de par sa stratégie financière équilibrée et sa gestion intégrée des risques, dispose des sources de fonds nécessaires pour faire face à ses obligations financières et continuer sa mission au sein des entreprises québécoises.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

À la suite du discours sur le budget 2016-2017, le gouvernement du Québec a annoncé des changements à la gouvernance de CRCD en ce qui a trait à la composition du conseil d'administration et à la notion d'indépendance. Les modifications législatives proposées doivent être adoptées par l'Assemblée nationale et seront mises en œuvre graduellement.

À la suite des annonces prononcées dans le Discours du budget provincial du 27 mars 2018, le gouvernement du Québec a accordé aux actionnaires de CRCD, pour 3 ans, un montant annuel de 100 M\$ afin de leur permettre de reporter de sept ans le droit de rachat de leurs actions admissibles, c'est-à-dire celles détenues depuis au moins sept ans, en contrepartie d'un crédit d'impôt de 10 %. Les actionnaires pourront ainsi échanger leurs actions actuelles, jusqu'à une valeur de 15 000 \$ annuellement, vers une nouvelle catégorie d'actions qu'ils devront également détenir pendant sept ans. Ces nouvelles dispositions devraient être mises en place à l'automne 2018, sous réserve de certaines démarches gouvernementales à compléter.

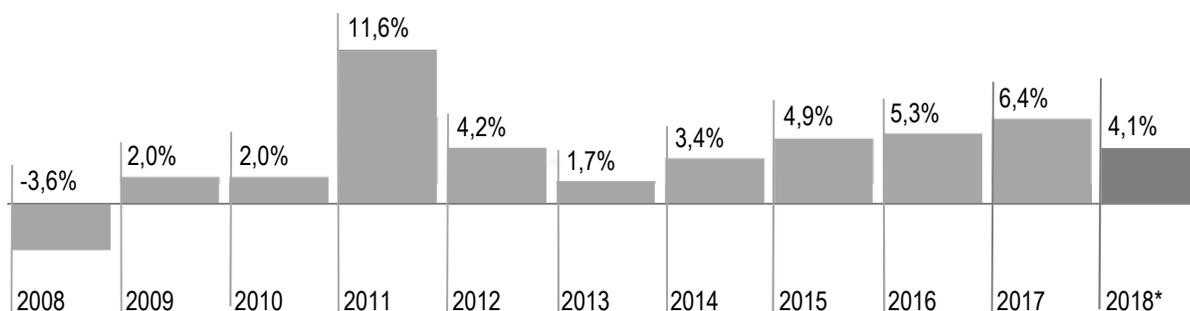
RENDEMENT PASSÉ

Cette section présente les rendements historiques obtenus par CRCD. Ces rendements ne tiennent pas compte des frais administratifs 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 CRCD et fait ressortir la variation de son rendement d'une période à l'autre, pour les dix derniers exercices et pour le semestre terminé le 30 juin 2018. 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 annuel



*Rendement non annualisé pour la période de six mois terminée le 30 juin 2018

RENDEMENT COMPOSÉ DE L'ACTION ORDINAIRE AU 30 JUIN 2018

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

10 ANS	7 ANS	5 ANS	3 ANS	1 AN
4,1 %	5,6 %	5,0 %	6,3 %	6,4 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

PRINCIPAUX PROFILS D'INVESTISSEMENT

Au 30 juin 2018, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de CRCD sur la base de la juste valeur se répartissaient comme suit :

Profils d'investissement	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois *	
Dette	16,2
Équité	35,3
Fonds externes	1,7
Capital de risque	3,1
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	1,1
Total – Investissements à impact économique québécois	57,4
Autres investissements	
Encaisse et instruments de marché monétaire	3,3
Obligations	20,0
Fonds d'actions mondiales	7,9
Fonds d'actions canadiennes	4,8
Fonds immobilier	4,7
Total – Autres investissements	40,7

* Incluant les contrats de change

L'actif net est composé à 98,1% des profils d'investissements et 1,9 % des autres éléments d'actifs.

PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS DÉTENUS

Au 30 juin 2018, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par CRCD sur la base de la juste valeur étaient les suivants :

Émetteurs	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 14 émetteurs *	35,9
Fonds Desjardins IBrix Actions mondiales à faible volatilité	4,1
Fonds Desjardins Mondial de dividendes	3,8
LNH Merrill Lynch Canada	3,4
Province de Québec	2,8
Gouvernement du Canada	2,6
FNB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité	2,4
Fonds immobilier canadien de prestige Bentall Kennedy	2,4
Fiducie institutionnelle Fidelity Actions canadiennes à faible volatilité	2,3
Fonds CORE Fiera Immobilier	2,3
Province de l'Ontario	2,2
Fiducie du Canada pour l'habitation	2,0

* Les 14 émetteurs représentant collectivement 35,9 % de l'actif net de CRCD sont :

- Agropur Coopérative
- Avjet Holding inc.
- Camso inc.
- Capital croissance PME II s.e.c.
- Congebec Logistique inc.
- Desjardins – Innovatech S.E.C
- Exo-s inc.
- Groupe Filgo inc.
- Groupe Gecko Alliance inc.
- Groupe Industries Fournier inc.
- Industries Amisco ltée (Les)
- La Coop fédérée
- Société en commandite Eссор et Coopération
- Telecon inc.

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

Le 16 août 2018

RAPPORT DE LA DIRECTION

Le 16 août 2018

Les états financiers individuels de CRCD ainsi que les renseignements financiers contenus dans ce rapport financier intermédiaire 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 raisonnable 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 CRCD 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 et de gestion des risques. 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 16 août 2018. Établis selon les IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board, ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.

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

(signé) Yves Calloc'h, CPA, CA

Chef de la direction financière