



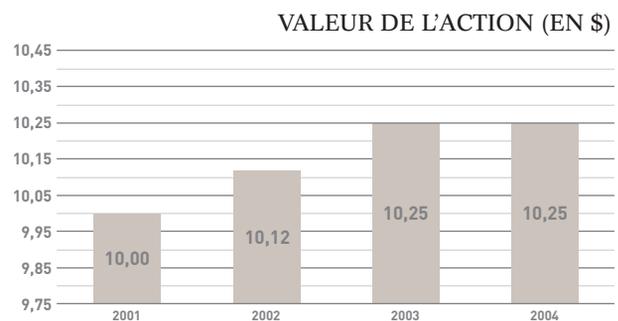
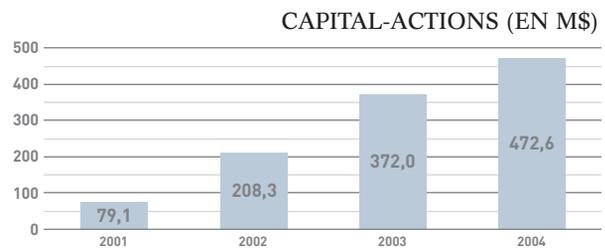
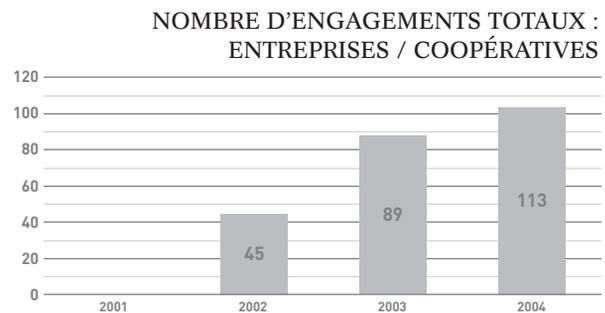
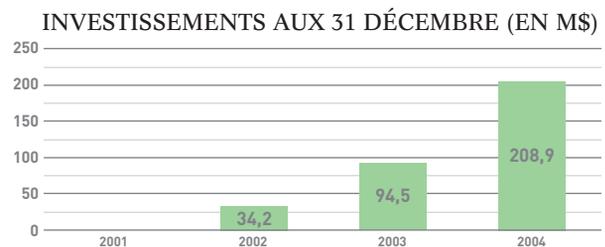
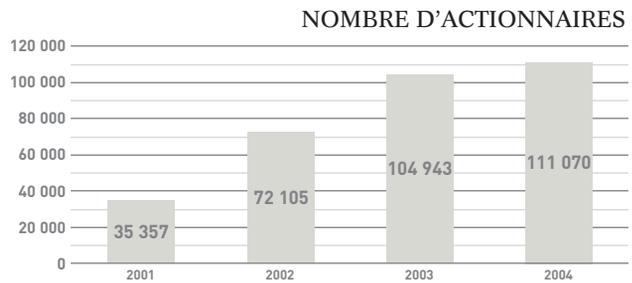
Rapport annuel 2004



TABLE DES MATIÈRES

Faits saillants	2
Message du président du conseil d'administration	3
Investissements pour un développement économique durable	4
Levée de fonds et actionariat	6
Conseil d'administration.....	7
Rapport des comités.....	8
Rapport de gestion.....	9
Rapport de la direction.....	24
Rapport des vérificateurs.....	25
Bilans	26
Capitaux propres.....	27
Résultats	28
Flux de trésorerie.....	29
Relevé des investissements à impact économique québécois.....	30
Notes afférentes aux états financiers.....	34
Renseignements	43

FAITS SAILLANTS





MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

UNE INDUSTRIE TOUJOURS EN MUTATION

En 2004, l'industrie québécoise du capital de risque a continué d'occuper une place importante sur l'échiquier canadien. En effet, le Québec compte pour 50% des fonds recensés au Canada, ce qui, sur une base *per capita*, est trois (3) fois plus élevé que dans le reste du pays. En outre, au second semestre, les sommes investies par des fonds privés américains de capital de risque ont affiché une hausse importante par rapport à l'année précédente. Si cette tendance se poursuit, cela pourrait signifier un apport substantiel de nouveaux capitaux, mais également un changement profond auquel l'industrie québécoise devra s'ajuster afin de développer des relations profitables avec ces nouveaux partenaires financiers.

UNE ANNÉE TRÈS ACTIVE AU CHAPITRE DES INVESTISSEMENTS

Grâce à son réseau couvrant l'ensemble du territoire québécois, la Société a continué de faire sa marque en 2004 et de s'affirmer comme le partenaire privilégié des entreprises et des coopératives du Québec. Ainsi, les engagements ont totalisé 208,9 M\$ au sein de 113 entreprises, ce qui représente plus du double de l'an dernier. De plus, nous sommes fiers de constater que les investissements et partenariats dans les coopératives ainsi que dans les régions ressources ont crû de façon significative. En outre, la valeur de l'action s'est maintenue à 10,25\$.

Le déploiement des places d'affaires dans les différentes régions du Québec par notre gestionnaire Desjardins Capital de risque a donc porté fruits. Cette opération a permis à la Société de se rapprocher des entrepreneurs et de concrétiser son objectif d'augmenter ses investissements en région et dans les coopératives.

Or, c'est en devenant le partenaire privilégié des entreprises et des coopératives que la création de richesse et le développement économique durable seront possibles. C'est pourquoi la Société investit dans des projets porteurs d'avenir, ce qui a le double avantage de favoriser la croissance économique à long terme et de générer des rendements avantageux pour les actionnaires. À cet égard, la Société a connu une augmentation substantielle de la valeur d'un investissement, à la suite du premier appel public à l'épargne de Technologies 20-20, une entreprise dans laquelle elle avait investi en 2002.

UNE GESTION INTÉGRÉE

En dépit de sa jeunesse, le portefeuille de la Société est assez diversifié. De nombreux secteurs de l'activité économique y sont représentés et les investissements sont réalisés à différents stades de croissance des entreprises. Par ailleurs, on constate encore une trop forte pondération du portefeuille dans des

entreprises au stade de démarrage et des efforts sont présentement déployés par notre gestionnaire pour mieux balancer ce genre de risque.

Notons que la forte présence de son gestionnaire en région et son rapprochement avec les centres financiers aux entreprises Desjardins permettront à la Société d'être beaucoup plus présente dans les secteurs plus traditionnels ainsi que dans des transactions de plus grande envergure, comme il fut le cas pour les investissements dans Camoplast en Estrie, Matériaux Spécialisés Louiseville en Mauricie et Groupe Canmec au Saguenay-Lac-Saint-Jean.

En terme de participation au développement de projets porteurs ou de développement durable, la Société a investi dans le Fonds d'investissement MSBi, un fonds de valorisation technologique qui se spécialise dans l'appui au pré-démarrage et au démarrage d'entreprises résultant de transferts technologiques émanant des universités McGill, Sherbrooke et Bishop's. Ce modèle très prometteur pourrait être implanté dans d'autres régions du Québec.

Rappelons que la Société vient de compléter sa troisième année d'opération et, comme on pouvait s'y attendre, connaît donc des fluctuations importantes au niveau de la valorisation de son jeune portefeuille d'investissements. En effet, étant donné la nature même des investissements en capital de risque effectués dans des entreprises, les périodes plus difficiles sont susceptibles de se produire au début du cycle d'investissement alors que les succès se réaliseront plus probablement vers la fin de ce cycle d'une durée normale de cinq (5) à huit (8) ans.

Ainsi, afin de protéger la valeur de l'action et d'assurer un rendement plus stable, le gestionnaire a mis en place une gestion intégrée des risques. Au cours de 2004, l'activité d'investissement a généré une perte de 6,8 M\$ alors que l'activité de placement a généré des revenus de 25,3 M\$, absorbant les baisses de valeur du portefeuille d'investissements, les frais d'exploitation ainsi que les autres charges, et permettant le maintien de la valeur de l'action.

LE SUCCÈS D'UNE ÉQUIPE FORTE

En terminant, j'aimerais souhaiter la bienvenue à M. Louis L. Roquet, nommé à la présidence de notre gestionnaire, Desjardins Capital de risque, au dernier trimestre de 2004. Je suis convaincu que sa connaissance approfondie du marché de l'investissement ainsi que des enjeux des régions ressources et des coopératives seront des atouts précieux.

Je tiens à remercier l'équipe de notre gestionnaire, qui a déployé de nombreux efforts en 2004 pour nous permettre d'atteindre nos objectifs. J'aimerais également souligner la précieuse contribution et l'étroite collaboration du réseau des caisses Desjardins et des centres financiers aux entreprises. Enfin, je ne saurais passer sous silence l'apport essentiel du conseil d'administration de la Société. Tous ces gens contribuent au développement et au succès de Capital régional et coopératif Desjardins. Nos actionnaires en tirent déjà des bénéfices et ont raison d'être fiers d'y contribuer.

Bruno Riverin

Président du conseil d'administration



INVESTISSEMENTS POUR UN DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DURABLE

QUELQUE 209 M\$ ENGAGÉS DANS LES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

Capital régional et coopératif Desjardins a été très active au chapitre des investissements en 2004. Ainsi, un total de 116,9 M\$ a été engagé dans 70 entreprises et coopératives. La Société a d'ailleurs augmenté considérablement ses investissements dans les régions ressources et les coopératives : 54,9 M\$ étaient engagés dans sept (7) coopératives et 26 entreprises des régions ressources, contre 8,0 M\$ au 31 décembre 2003.

UNE OFFRE ÉLARGIE

Parmi les faits saillants de l'année figure la mise en place d'un nouveau produit situé à mi-chemin entre les fonds propres et le prêt et qui combine les caractéristiques de ce dernier à celles d'un financement par actions. Le financement mezzanine (quasi-équité) permet à une entreprise rentable ayant des projets d'acquisition ou d'expansion de gagner une certaine marge de manœuvre tout en conservant une structure financière saine. Grâce à ce nouveau produit offrant des modalités de remboursement avantageuses, Capital régional et coopératif Desjardins propose donc un véritable partenariat aux entrepreneurs. Sa mise en place s'inscrit dans un souci constant de trouver des façons d'accompagner les entrepreneurs dans leurs projets et de répondre adéquatement à leurs besoins, peu importe leur secteur d'activité.

D'autres montages financiers innovateurs ont été mis de l'avant au cours de l'année 2004 pour permettre le rachat d'entreprises existantes par leur direction, notamment en régions ressources, et la création de coopératives de travailleurs actionnaires.

UNE PRÉSENCE ACCRUE DANS LES RÉGIONS RESSOURCES ET DANS LES COOPÉRATIVES

Parmi les transactions réalisées en cours d'année, on retrouve :

- ◆ Un investissement de 6,3 M\$ dans le Groupe Canmec, déboursé à la fin de l'année dans un financement global de plus de 20 M\$. Cette injection de capital dans la société saguenéenne a permis à un groupe de gestionnaires du Groupe Comact d'acquérir trois (3) filiales de sa division industrielle, de conserver le savoir-faire au Québec et de rapatrier la propriété de cette entreprise dans la région.

- ◆ Un investissement de 8,2 M\$ dans Matériaux Spécialisés Louiseville. Ces capitaux lui ont permis de concrétiser l'acquisition des actifs de Matériaux Cascades et de Convermat, deux (2) divisions de Cascades Canada inc. L'entreprise est spécialisée dans la production de panneaux en fibres de bois et de produits dérivés destinés à l'industrie de la construction.
- ◆ Un investissement de 1,2 M\$ dans la Coopérative Trans-Groupe de Sainte-Claire, en Beauce. Ainsi, dix (10) experts ramasseurs, spécialisés dans le transport laitier, ont pu se regrouper et créer cet organisme qui desservira les fermes laitières de la Nouvelle-Beauce et de la région de Bellechasse.



DES PARTENARIATS STRATÉGIQUES

Capital régional et coopératif Desjardins a investi 10 M\$ dans le Fonds d'investissement MSBi, qui se spécialise dans le prédémarrage et le démarrage d'entreprises créées pour commercialiser des technologies développées dans différentes universités québécoises. Ce partenariat permettra à MSBi d'élargir son portefeuille et d'accroître sa participation dans les entreprises qui le composent actuellement.

La Société a également participé à une des plus importantes rondes de financement tenues au Canada, totalisant 22,0 M\$, dans le secteur des biotechnologies, en autorisant un investissement de 5,8 M\$ dans Topigen Pharmaceutiques, qui se spécialise dans le traitement des maladies respiratoires.

UNE ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT ENCORE PLUS FORTE

La gestion des opérations ainsi que celles du portefeuille d'investissements et de placements de Capital régional et coopératif Desjardins a été confiée à Desjardins Capital de risque, l'un des plus importants gestionnaires de fonds de capital de développement au Québec. Rappelons que Desjardins Capital de risque compte plus de 30 années d'expérience dans ce secteur d'activité et qu'il bénéficie de l'expertise d'une équipe complémentaire.

Or, en 2004, des embauches et des changements structurels ont permis de renforcer ces équipes, principalement en région, et d'accroître la complémentarité de l'expertise régionale et sectorielle, optimisant ainsi la synergie. Les équipes régionales, qui jouissent d'une vaste expertise des secteurs traditionnels et industriels, travaillent donc en étroite collaboration avec les équipes sectorielles, spécialisées dans les technologies de l'information et des télécommunications et dans les sciences de la santé.

UNE PRÉSENCE ESSENTIELLE DANS LES RÉGIONS DU QUÉBEC

La complicité avec les centres financiers aux entreprises, porte d'entrée du vaste réseau du Mouvement Desjardins pour les entreprises québécoises, permet un rapprochement essentiel avec les différentes régions de la province. D'ailleurs, la notoriété dont jouit Desjardins à travers le Québec, notamment grâce à son réseau de caisses et de centres financiers aux entreprises, est l'une des plus grandes forces de Capital régional et coopératif Desjardins. En effet, les spécialistes qui travaillent dans ces bureaux connaissent parfaitement les particularités de leur région, et sont souvent les premiers à identifier des occasions d'investissement.

Toujours soucieux de bien connaître les entrepreneurs, le gestionnaire de la Société a organisé plusieurs événements de développement d'affaires en 2004. Ces événements sont d'excellentes occasions de prendre le pouls de chacune des régions et de mieux connaître les besoins des entrepreneurs. Ces différentes activités nous ont donc permis d'adapter notre offre afin de devenir le partenaire stratégique des entreprises et coopératives québécoises.



LEVÉE DE FONDS ET ACTIONNARIAT

UNE LEVÉE DE FONDS EN TROIS SEMAINES

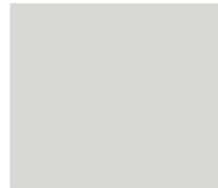
En 2004, les 100 M\$ de capital autorisé ont été levés en seulement trois (3) semaines – le gouvernement du Québec ayant abaissé la limite de souscription pour l'émission de 2004 de 150 M\$ à 100 M\$. Le réseau des caisses Desjardins a d'ailleurs déployé tous les moyens pour faire face à la demande et sa grande mobilisation a contribué au succès de la levée de fonds.

Au total, 9 923 523 actions ont été vendues. Les souscripteurs ont investi en moyenne 2 259\$ et le nombre d'actionnaires a atteint 111 070 à la fin de l'exercice.

ACCESSIBLES ET AVANTAGEUX

Les titres de Capital régional et coopératif Desjardins offrent des bénéfices fiscaux avantageux et sont très accessibles. Le montant minimum de la première souscription doit être de 500\$, mais les investissements subséquents peuvent être inférieurs. Les titres offrent un crédit d'impôt de 50% du gouvernement du Québec, si bien que si la valeur de l'action se maintient au-dessus de 10\$, cela équivaut à un rendement annuel composé net d'impôt de plus de 9% sur la période de détention obligatoire de sept (7) ans.

Enfin, pour les contribuables qui auraient souscrit le maximum admissible à leur REER, les titres représentent un excellent complément.



LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

DE CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS (AU 16 DÉCEMBRE 2004)

Les affaires de la Société sont administrées par un conseil d'administration composé des personnes suivantes :



BRUNO RIVERIN ⁽²⁾⁽⁴⁾
Président du conseil d'administration et directeur général de la Société



SERGES CHAMBERLAND, M.B.A. ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Directeur général adjoint, Services administratifs et financiers, Ville de Saguenay



YVES LAVOIE ⁽²⁾⁽⁴⁾
Vice-président du conseil d'administration de la Société et Administrateur de sociétés



SERGE COUSINEAU ⁽¹⁾
Directeur général, Caisse populaire Desjardins de Drummondville



GILBERT BEAULIEU
Secrétaire du conseil d'administration de la Société, Directeur général de la Caisse Desjardins de Vaudreuil-Dorion



PIERRE GAUVREAU, FCA ⁽²⁾
Directeur général, La Coop fédérée de Québec



LORRAIN BARRETTE, FCA ⁽¹⁾
Président, Caisse Desjardins de Rouyn-Noranda



LUC LABELLE, M.SC. ⁽³⁾
Directeur général et secrétaire, Ordre des administrateurs agréés du Québec



JEAN BOISVERT ^{(1)*}
Président, Solvteq inc.



DENISE VERREAULT ⁽³⁾
Présidente et chef de la direction, Groupe maritime Verreault inc.



ÉVANGÉLISTE BOURDAGES ⁽³⁾
Président, Groupe Ohméga inc.



CAROLE VOYZELLE ^{(2)*}
Présidente-directrice générale, Parc technologique du Québec métropolitain

⁽¹⁾ Membre du comité de vérification

⁽²⁾ Membre du comité exécutif et du comité d'achat de gré à gré

⁽³⁾ Membre du comité de déontologie

⁽⁴⁾ Membre du comité de placement

* Sortant de charge et rééligible à l'assemblée générale annuelle des actionnaires

DES POSSIBILITÉS DE RACHAT, À CERTAINES CONDITIONS

Les actions d'un investisseur peuvent être rachetées si :

- ◆ la demande écrite est reçue dans les 30 jours suivant la souscription ;
- ou
- ◆ la période de détention a atteint sept (7) ans ;
- ou
- ◆ elles ont été reçues en règlement d'une succession ;
- ou
- ◆ l'actionnaire devient invalide et inapte à poursuivre son travail.

Un rachat de gré à gré est également possible si l'actionnaire :

- ◆ n'a pas bénéficié du crédit d'impôt auquel il avait droit ;
- ou
- ◆ a émigré à l'extérieur du Canada de façon permanente ;
- ou
- ◆ est atteint d'une maladie grave ;
- ou
- ◆ a un urgent besoin de liquidités pour couvrir des dépenses extraordinaires liées à des problèmes de santé ou à un sinistre.

En 2004, 194 actionnaires ont demandé l'annulation de leur souscription à l'intérieur du délai de 30 jours et 468 autres ont procédé au rachat partiel ou total de leurs actions pour d'autres motifs.



RAPPORT DES COMITÉS

COMITÉ EXÉCUTIF

Au cours de l'exercice 2004, le comité s'est réuni à six (6) reprises. Les travaux du comité ont notamment porté sur la gouvernance, incluant ses règles et pratiques en matière de régie d'entreprise, ainsi que sur l'actualisation de la politique d'investissement.

COMITÉ DE VÉRIFICATION

Le comité de vérification a pour rôle d'appuyer le conseil d'administration dans ses responsabilités de surveillance. Son mandat consiste essentiellement à analyser les états financiers, leur présentation et la qualité des principes comptables retenus, la gestion des risques liés à l'information financière, les systèmes de contrôle interne, les processus liés à la vérification interne et externe, les procédés appliqués à ces vérifications et la gestion de la conformité réglementaire.

Il examine les états financiers trimestriels, semestriels et le rapport annuel sur les résultats de Capital régional et coopératif Desjardins. Il discute des grandes questions relatives aux principes comptables et à la présentation des états financiers.

Il s'assure que son gestionnaire, Desjardins Capital de risque, a élaboré et mis en œuvre un système de contrôle interne efficace en matière de divulgation de l'information financière, de sauvegarde des actifs, de détection de la fraude et de conformité réglementaire. Il s'assure aussi que son gestionnaire a mis en place des systèmes de gestion des principaux risques pouvant influencer sur les résultats financiers de Capital régional et coopératif Desjardins.

À l'égard du vérificateur externe, le comité est l'autorité directe. Pour s'acquitter de ses responsabilités en ce domaine, il assure et maintient l'indépendance du vérificateur externe en autorisant tous les services non liés à la vérification, en recommandant sa nomination ou sa reconduction, en fixant et recommandant sa rémunération et en procédant à son évaluation annuelle. De plus, il supervise les travaux des vérificateurs externes, examine leur offre de service, leur mandat, leur plan de vérification annuel, leurs rapports, leur lettre à la direction et les commentaires de cette dernière. Capital régional et coopératif Desjardins a une politique sur les règles d'attribution de contrats pour services connexes qui traite : a) des services qui peuvent ou non être rendus par le vérificateur externe, b) de la procédure de régie à suivre avant l'octroi de mandats, et c) des responsabilités des principaux intervenants.

Le comité veille à la protection de l'indépendance de la fonction vérification interne. Il analyse le plan annuel de vérification interne pour Capital régional et coopératif Desjardins. Il prend connaissance des rapports sommaires des vérifications internes effectuées et, au besoin, s'assure du suivi. À cet effet, il rencontre le chef de la vérification interne du Mouvement Desjardins pour analyser toute question importante soumise à la direction. En ce qui concerne les relations avec l'Autorité des marchés financiers, le comité prend connaissance du rapport d'inspection émis par l'organisme, ainsi que des rapports financiers semestriels qui lui sont soumis.

Le comité rencontre en privé les vérificateurs externes, la direction et le chef de la vérification interne du Mouvement Desjardins. Trimestriellement, il fait rapport au conseil d'administration et formule, au besoin, des recommandations.

Le comité est composé de quatre (4) administrateurs. Au cours de l'exercice 2004, le comité s'est réuni à six (6) reprises.

COMITÉ DE PLACEMENT

Le comité de placement s'assure de l'application et du respect de la politique de placement. Au cours de l'exercice 2004, le comité s'est réuni à huit (8) reprises. Il a revu le mode de gestion du portefeuille de placements ainsi que les stratégies de placement afin d'optimiser le rendement de ce portefeuille.

Il a également examiné les performances du gestionnaire ainsi que les mesures de contrôle et de risque mises en place pour contrer les risques d'opération et de marché.

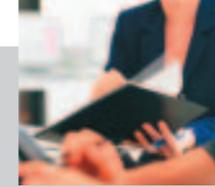
Les membres du comité ont pu bénéficier de quatre (4) présentations des prévisions financières trimestrielles par les économistes du Mouvement Desjardins.

COMITÉ D'ACHAT DE GRÉ À GRÉ

Le comité d'achat de gré à gré a pour mission d'interpréter et d'appliquer la politique d'achat de gré à gré et de rendre également ses décisions dans le cadre du principe de la permanence du capital de la Société. Au cours de l'exercice 2004, le comité s'est réuni à trois (3) reprises.

COMITÉ DE DÉONTOLOGIE

Durant l'exercice écoulé, le comité de déontologie s'est assuré du suivi effectué au rapport de la vérification interne du Mouvement Desjardins, ainsi qu'à celui de l'Autorité des marchés financiers. Il a requis plusieurs analyses comparatives, notamment sur les frais déboursés par la Société, les liens d'indépendance des administrateurs et a procédé à la validation des candidatures aux postes d'administrateurs de la Société. Finalement, il s'est acquitté de l'ensemble du mandat qui lui est confié par le conseil d'administration et lui en a fait rapport. Au cours de l'exercice 2004, le comité s'est réuni à six (6) reprises.



CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS RAPPORT DE GESTION

L'objectif du présent rapport de gestion est d'offrir une meilleure compréhension des activités de la Société. Il devrait être lu en parallèle avec ses états financiers annuels vérifiés et les notes afférentes. 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 rejette toute intention ou toute obligation de réviser ou de mettre à jour les énoncés prévisionnels sur la base de toute nouvelle information ou tout nouvel événement pouvant survenir.

1. PRINCIPALES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

La Société a vu le jour le 1^{er} juillet 2001 avec l'entrée en vigueur de la loi constitutive adoptée par l'Assemblée nationale du Québec le 21 juin 2001. Elle a été constituée à l'initiative du Mouvement des caisses Desjardins.

Vision

Capital régional et coopératif Desjardins vise à être reconnu comme le partenaire stratégique privilégié des entreprises pour avoir créé de la richesse et contribué au développement économique durable partout au Québec.

Mission

- ◆ Contribuer au développement économique du Québec et participer étroitement à l'essor des régions ressources, soit l'Abitibi-Témiscamingue, le Bas-Saint-Laurent, la Côte-Nord, la Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine, la Mauricie, le Nord-du-Québec et le Saguenay-Lac-Saint-Jean (« les régions ressources »);
- ◆ injecter dans les coopératives et les entreprises du capital de risque et offrir l'expertise conseil pour stimuler leur démarrage, leur croissance et leur rayonnement; et
- ◆ procurer aux actionnaires un rendement incitant le réinvestissement.

Afin de rencontrer sa mission et d'atteindre la vision qu'elle s'est donnée, la Société s'est fixée les trois (3) principales orientations suivantes :

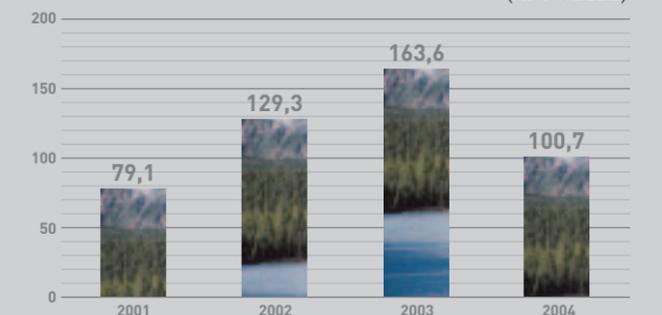
- ◆ contribuer de façon proactive au développement économique de toutes les régions du Québec en rencontrant les paramètres fixés par sa loi constitutive et assurer la pérennité à long terme de la Société;
- ◆ réaliser pour ses actionnaires un rendement incitant le réinvestissement en offrant aux entreprises et aux coopératives des produits financiers répondant à leurs besoins et en assurant une gestion proactive des portefeuilles; et
- ◆ optimiser la relation d'affaires avec Desjardins afin de bénéficier de ses réseaux et de son expertise pour rencontrer les objectifs visés.

La Société a obtenu un délai de cinq (5) ans, soit jusqu'à l'exercice financier 2006, pour structurer et rendre opérantes les trois (3) principales activités sous-jacentes à sa croissance : la levée de capital, les investissements à impact économique québécois et les placements en valeurs mobilières.

1.1 La levée de capital

La Société offre ses actions uniquement à travers le réseau des caisses Desjardins. Au 31 décembre 2004, ce réseau de distribution était constitué de 570 caisses Desjardins et de 848 centres de service pour un total de 1 418 points d'accès.

LEVÉE DE FONDS NETTE (EN M\$)
(ANNUELLE)





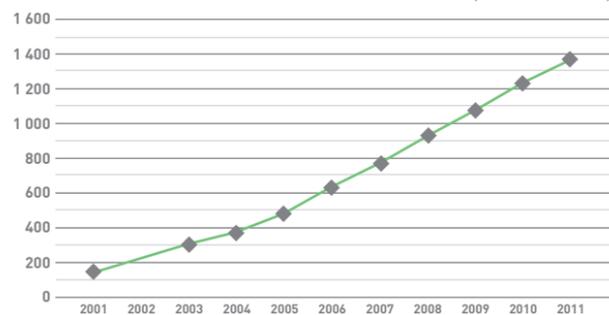
Depuis le début des activités de souscription d'actions en novembre 2001, la Société connaît un franc succès. En principe, l'accroissement du capital peut se faire au rythme de 150 M\$ par période de capitalisation. Cependant, dans le budget du gouvernement du Québec du 12 juin 2003, la limite annuelle pour l'accroissement du capital-actions pour l'année fiscale 2003 (se terminant le 29 février 2004) avait été réduite à 75 M\$. La limite cumulative avait été atteinte dès septembre 2003.

Par ailleurs, dans une décision du ministère des Finances le 30 mars 2004, le gouvernement du Québec a réduit la limite annuelle pour l'accroissement du capital-actions pour l'année fiscale 2004 (se terminant le 28 février 2005) à 100 M\$. Au cours de l'exercice 2004, la Société a vendu la totalité des actions de l'émission 2004 en moins d'un mois. Ainsi, 100,7 M\$ ont été recueillis au cours de l'exercice financier 2004, portant le nombre total d'actionnaires au 31 décembre 2004 à 111 070, et le capital-actions à près de 473 M\$. Présentement, 46 889 430 actions ordinaires de la Société sont en circulation.

La vente de l'émission 2005 débutera le 15 mars 2005. En principe, la limite annuelle pour l'accroissement du capital-actions pour l'année fiscale 2005 (se terminant le 28 février 2006) sera de 150 M\$.

Un impôt spécial est payable par la Société en cas de non-respect de ces limites. Des mécanismes de contrôle ont été mis en place par la Société afin d'en assurer le respect.

LIMITE ANNUELLE RÉGLEMENTAIRE DES ÉMISSIONS (EN M\$) (CUMULATIVE)



1.2 Les investissements à impact économique québécois

Les premières activités d'investissement de la Société ont débuté dès février 2002. La valeur nette du portefeuille se situait à 33,7 M\$ au 31 décembre 2002. Des activités d'investissement de l'ordre de 57,4 M\$ réalisées au cours de l'exercice 2003 et de 105,4 M\$ réalisées au cours de l'exercice 2004 ont permis de clore celui-ci avec des investissements dont la juste valeur totale atteignait 196,5 M\$.

On constate une progression rapide des activités d'investissement qui ont maintenant atteint un volume annuel récurrent qui permettra à la Société de satisfaire les exigences d'investissement établies par la Loi et applicables à compter de l'année financière débutant le 1^{er} janvier 2006.

En vertu des pratiques comptables en vigueur au Canada, la Société a choisi de comptabiliser ses investissements à impact économique québécois à la juste valeur.

Au cours de l'exercice 2004, deux revues complètes du portefeuille ont été effectuées, une pour le semestre se terminant le 30 juin et l'autre pour le semestre se terminant le 31 décembre 2004. Ces dernières ont entraîné un ajustement de l'évaluation de 46 investissements. La Société a enregistré aux résultats de l'exercice une variation de la plus-value (moins-value) non réalisée de 9,0 M\$ pour une moins-value cumulative du portefeuille de 12,5 M\$ présentée au bilan du 31 décembre 2004. Cette moins-value se répartit de la façon suivante :

DÉBOURSÉS PAR SECTEUR	Coût		Moins-value	
	M\$	M\$	M\$	%
Coopératives	4,5	-	-	-
Industriel	67,4	(7,3)	(10,8)	
Santé et biotechnologies	32,8	(2,3)	(7,0)	
Télécommunications	13,9	(0,2)	(1,4)	
Technologies de l'information	29,2	(2,7)	(9,2)	
Fonds d'investissement	0,6	-	-	-
Total	148,4	(12,5)	(8,4)	

DÉBOURSÉS PAR STADE DE DÉVELOPPEMENT	Coût		Moins-value	
	M\$	M\$	M\$	%
Prédémarrage	7,3	(1,5)	(20,5)	
Démarrage	19,6	(3,7)	(18,9)	
Émergence	39,6	(5,8)	(14,6)	
Expansion	50,3	(2,9)	(5,8)	
Maturité	31,0	1,4	4,5	
Fonds d'investissement	0,6	-	-	-
Total	148,4	(12,5)	(8,4)	



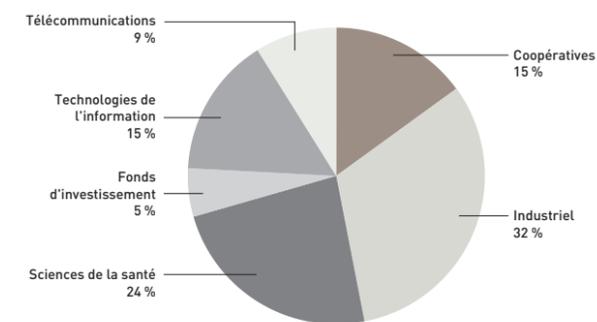
L'évaluation à la juste valeur du portefeuille d'investissements a eu un impact négatif important sur les résultats de la Société au cours de 2004 et cette situation pourrait se poursuivre pendant la période de constitution du portefeuille d'investissements de la Société. Deux (2) éléments expliquent cette situation :

- ◆ en accord avec la méthodologie d'évaluation adoptée par son conseil d'administration, les investissements qui datent de moins de 12 mois ne sont pas évalués, à l'exception de ceux pour lesquels une nouvelle transaction ou des changements majeurs ayant affecté à la baisse la valeur de l'investissement sont survenus ;
- ◆ étant donné la nature même des activités de la Société, soit des investissements en capital de risque dans des petites et moyennes entreprises, les difficultés sont plus susceptibles de survenir au début du cycle d'investissement alors que les succès se réaliseront plus probablement vers la fin de ce cycle d'une durée normale de cinq (5) à huit (8) ans.

Par conséquent, la perspective de rendement positif des investissements doit être envisagée sur une période de cinq (5) à huit (8) ans.

La Société et Desjardins Capital de risque (son gestionnaire) ont adopté des politiques et des stratégies d'investissement visant à promouvoir l'intérêt des actionnaires de la Société. À cet effet, le secteur d'activité économique et le stade de développement des entreprises dans lesquelles investit la Société sont clairement définis. Par ailleurs, les vérificateurs internes et externes de la Société et ceux de son gestionnaire en assurent un suivi systématique.

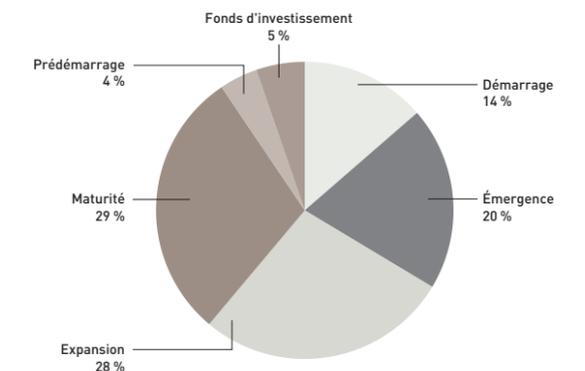
RÉPARTITION DES ENGAGEMENTS TOTAUX À LA JUSTE VALEUR PAR SECTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2004



De temps à autre, le gestionnaire met l'accent dans son développement des affaires sur certains secteurs d'activité économique ou sur des entreprises à un stade de développement différent afin de procéder au balancement du portefeuille d'investissements.

La gamme des instruments financiers utilisés peut également différer afin de générer à la fois un rendement à court terme et un rendement à long terme pour les actionnaires de la Société. En 2005, les objectifs d'investissement de la Société et de son gestionnaire seront d'accroître le volume des investissements sous forme de titres à revenus fixes ainsi que d'augmenter la proportion des investissements dans des entreprises aux stades d'expansion et de maturité.

RÉPARTITION DES ENGAGEMENTS TOTAUX À LA JUSTE VALEUR, PAR STADE DE DÉVELOPPEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2004



Au cours de l'exercice 2004, les nouveaux engagements ont été de 116,9 M\$ dont 85,9 M\$ ont été déboursés. Les engagements totaux s'élèvent à 208,9 M\$ dans 113 entreprises dont 148,4 M\$ ont été déboursés dans 106 entreprises. Les engagements sont répartis par région de la façon suivante :

PAR RÉGION	Coût		Nombre d'entreprises
	M\$	%	
Bas-Saint-Laurent*	5,2	2,5	9
Capitale Nationale	8,8	4,2	8
Centre-du-Québec	0,3	0,1	1
Chaudière-Appalaches	3,1	1,5	5
Estrie	41,3	19,8	22
Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine*	0,9	0,4	2
Lanaudière	0,9	0,4	2
Laurentides	2,8	1,3	3
Laval	4,1	2,0	3
Mauricie*	10,1	4,8	3
Montréal	3,7	1,8	4
Montréal	117,6	56,3	37
Outaouais	0,8	0,4	1
Saguenay-Lac-Saint-Jean*	9,3	4,5	13
Total	208,9	100,0	113

* Régions ressources

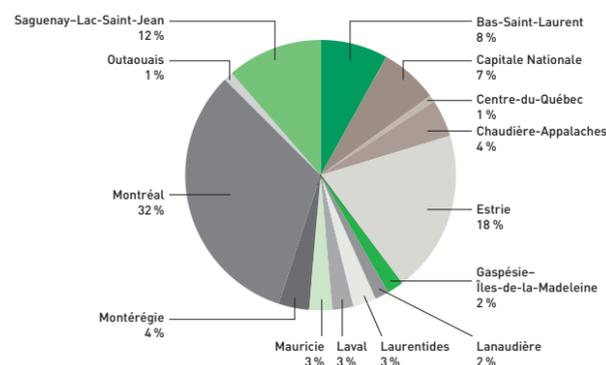


Selon les normes fixées par la Loi et applicables à compter de l'exercice financier 2006, la part des investissements moyens de la Société dans des entités admissibles devra représenter au moins 60% de l'actif net moyen de la Société pour l'année précédente. De plus, une portion représentant au moins 35% de ce pourcentage (60%) doit être investie dans des entités situées dans les régions ressources du Québec ou des coopératives. Si ces normes ne sont pas respectées, des pénalités devront être assumées par la Société. Au 31 décembre 2004, les investissements à impact économique québécois se répartissent comme suit :

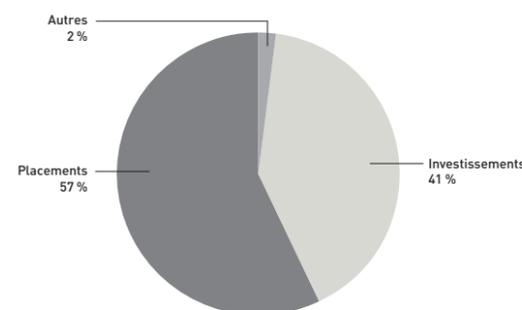
	Juste valeur	
	M\$	%
Investissements dans les régions ressources	24,6	12,5
Investissements dans des coopératives	29,5	15,0
Sous-total	54,1	27,5
Autres investissements dans		
des entités admissibles	140,1	72,1
Sous-total	194,2	99,6
Autres investissements non admissibles	2,3	0,4
Total	196,5	100,0

Les autres investissements non admissibles sont composés d'investissements sous forme de débetures et d'avances garanties. Bien que la mission de la Société ne soit pas de réaliser ce type d'investissement, il arrive à l'occasion qu'il soit pertinent d'exiger des garanties afin de protéger la valeur du capital déjà investi dans une entreprise qui connaît des difficultés financières.

RÉPARTITION DU NOMBRE D'ENTREPRISES PAR RÉGION AU 31 DÉCEMBRE 2004



RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 2004



La Société compte rencontrer ses objectifs d'investissement à échéance, entre autres, en assurant sa présence dans toutes les régions du Québec à travers les 16 bureaux d'affaires de son gestionnaire. Son expansion se poursuivra en 2005 avec l'ouverture de deux (2) autres bureaux d'affaires en région.

La priorité est mise sur le développement des affaires dans les différentes régions du Québec. La Société peut profiter de l'expertise de professionnels de l'investissement présents dans les bureaux régionaux de son gestionnaire, de professionnels de l'investissement spécialisés dans les secteurs des sciences de la santé et des technologies, de conseillers financiers présents dans les caisses Desjardins, de directeurs de centres financiers aux entreprises ainsi que d'administrateurs présents dans les régions concernées. Ce sont plus de 6 000 intervenants qui, de près ou de loin, contribuent à la poursuite des objectifs d'investissement de la Société pour 2006.

1.3 Les placements en valeurs mobilières

De par sa loi constitutive, la Société se doit, à partir du 31 décembre 2006, de détenir en moyenne 60% de son actif net moyen de l'exercice précédent dans des entreprises admissibles telles que définies par cette Loi. La gestion du portefeuille de placements s'applique à la portion de l'actif net moyen qui n'est pas investie au sein d'entreprises admissibles, alors que la gestion des liquidités touche les sommes temporairement disponibles avant leur investissement au sein d'entreprises admissibles.



En plus de répondre à son mandat législatif de développement des régions et des coopératives ainsi qu'à celui du développement économique du Québec en général, la Société désire maximiser le rendement total obtenu par ses actionnaires, tout en réduisant le risque de perte à terme sur leur capital. Ainsi, en utilisant une approche globale de gestion, la Société ne considère pas son portefeuille de placements et son portefeuille de liquidités séparément; elle les intègre plutôt à la gestion de ses investissements au sein d'entreprises admissibles de façon à obtenir un portefeuille global équilibré dont la performance sera robuste selon différents scénarios économiques possibles tout au long de la période de détention des actionnaires.

Afin d'atteindre ses objectifs, la Société a choisi d'utiliser une approche de gestion globale de ses fonds différente de celle des fonds mutuels et qui s'apparente davantage à une approche de trésorerie ou de fonds de pension. La Société utilise une approche où l'échéance moyenne de ses actifs totaux est appariée avec l'échéance moyenne de ses sorties de fonds prévues.

Certaines particularités législatives, auxquelles est soumise la Société, de même que la composition du portefeuille d'investissements au sein d'entreprises admissibles, sont prises en considération avant d'arrêter un choix définitif sur les actifs composant le portefeuille de placements et le portefeuille de liquidités. Les principaux éléments considérés sont les suivants :

- ◆ les actionnaires de la Société doivent détenir leurs actions pour une période d'au moins sept (7) ans ;
- ◆ les investissements au sein d'entreprises admissibles ont des échéances d'investissement cibles de cinq (5) à huit (8) ans et sont généralement peu liquides et plus risqués ;
- ◆ la performance des investissements au sein d'entreprises admissibles tend à être liée aux cycles économiques ; et
- ◆ la Société est assujettie à la taxe sur le capital.

Afin de bonifier la performance totale des portefeuilles, le gestionnaire dispose également d'une latitude pour prendre des positions de marché en utilisant les mêmes instruments financiers que ceux permis par la politique de placements et en faisant usage d'opérations d'achat-rachat. Effectuées dans un portefeuille de superposition, les limites de risques potentiels de ces transactions sont définies et encadrées par le comité de placements de la Société et suivies quotidiennement par le gestionnaire. Au 31 décembre 2004, la Société n'avait aucune position de marché.

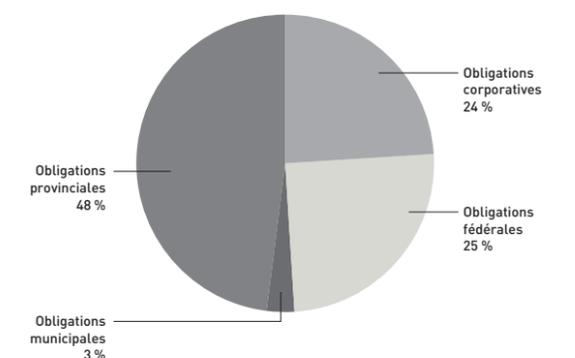
La Société fait principalement affaires avec Caisse centrale Desjardins, Valeurs mobilières Desjardins et Fiducie Desjardins dans le cadre de la gestion de ses placements et liquidités.

Tout comme en 2002 et 2003, les sommes disponibles au 31 décembre 2004, totalisant plus de 338 M\$, étaient placées presque exclusivement sur le marché obligataire, dans des titres offrant une grande liquidité et un faible risque de crédit. Au 31 décembre 2004, plus de 75% des titres détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale.

Compte tenu du mode de comptabilisation au coût non amorti encore en vigueur en 2004, les revenus d'intérêts tirés principalement des placements en obligations sont reconnus au taux effectif de l'obligation au moment de l'acquisition. Les gains à la cession sont comptabilisés au moment de la vente et correspondent à l'écart entre le produit de la cession et le coût. Les produits d'intérêt sur les placements de 15,1 M\$ ainsi que les gains à la cession de placements de 10,1 M\$ constituent encore les principales sources de revenu de la Société en 2004.

Le 1^{er} janvier 2005, la Société a modifié la méthode de comptabilisation des placements et a adopté la comptabilisation à la juste valeur afin de se conformer aux nouvelles normes comptables en vigueur. Ceci a eu pour effet d'augmenter la valeur aux livres des placements de 1,5 M\$ et de porter l'actif net par action ordinaire à 10,28\$. Il est à prévoir que l'adoption de la juste valeur comme base d'évaluation apportera plus de fluctuation aux résultats de la Société ainsi qu'à la valeur de l'actif net par action puisque la valeur du portefeuille de placements sera directement tributaire de l'évolution des taux d'intérêt dans les marchés.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE 2004



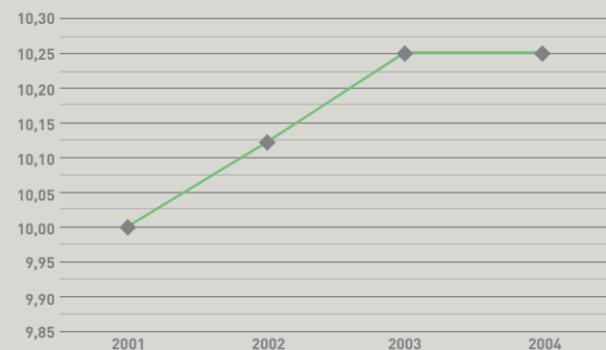


2. PRINCIPAUX ÉLÉMENTS D'INFORMATION FINANCIÈRE

2.1 Données annuelles

Le tableau qui suit présente des informations financières annuelles vérifiées choisies de la Société. Ces informations financières sont tirées des états financiers vérifiés de la Société et les notes afférentes sont intégrées dans les présentes par renvoi. Ces informations financières doivent être lues en parallèle avec ces états financiers.

ACTIF NET PAR ACTION (EN \$)



INFORMATIONS FINANCIÈRES ANNUELLES Exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de \$, sauf le nombre d'actions et les données par action)

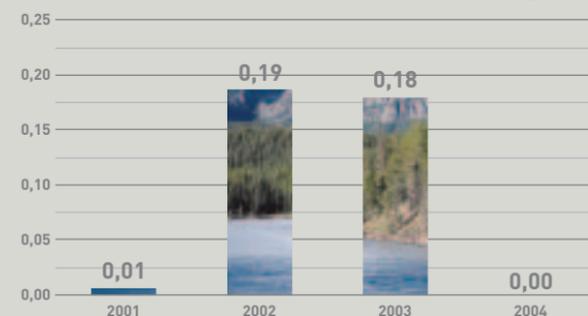
	2004	2003	2002
DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES RÉSULTATS			
Produits	18 764	16 706	7 908
Charges autres que les subventions non remboursables	17 658	12 868	7 432
Subventions non remboursables	-	(5 015)	(2 993)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	1 106	8 853	3 469
Impôts sur les bénéfices	1 320	3 065	1 081
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	(214)	5 788	2 388
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	44 453 373	32 823 844	12 473 600
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire ⁽¹⁾	0,00	0,18	0,19

	2004	2003	2002
DONNÉES TIRÉES DES BILANS			
Investissements à impact économique québécois	196 461	91 061	33 729
Actif total	483 247	381 959	221 304
Passif	2 654	1 806	10 565
Capitaux propres	480 593	380 153	210 739
Nombre d'actions ordinaires en circulation	46 905 260	37 085 339	20 832 862
Actif net par action ordinaire	10,25	10,25	10,12

	2004	2003	2002
DONNÉES TIRÉES DES FLUX DE TRÉSORERIE			
Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement ⁽²⁾	(103 669)	(161 307)	(141 999)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement ⁽³⁾	100 654	163 626	129 274

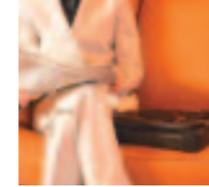
- (1) Le bénéfice net (perte nette) par action a été calculé à partir de la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.
- (2) Compte tenu des activités d'investissements à impact économique québécois et de placements sur les marchés obligataires et monétaires.
- (3) Compte tenu du produit de l'émission des actions et du coût de rachat d'actions.

BÉNÉFICE NET PAR ACTION ORDINAIRE (EN \$)



2.2 Données semestrielles

Le tableau qui suit présente des informations financières semestrielles choisies de la Société. Ces informations financières sont tirées des états financiers vérifiés de la Société et les notes afférentes sont intégrées dans les présentes par renvoi. Ces informations financières doivent être lues en parallèle avec ces états financiers.



INFORMATIONS FINANCIÈRES ANNUELLES DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES RÉSULTATS

(en milliers de \$, sauf le nombre d'actions et les données par action)

	2004		
	1 ^{er} semestre (vérifié)	2 ^e semestre (par différence)	Exercice (vérifié)
Produits	9 116	9 648	18 764
Charges autres que les subventions non remboursables	8 984	8 674	17 658
Subventions non remboursables	-	-	-
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	132	974	1 106
Impôts sur les bénéfices	250	1 070	1 320
Perte nette	(118)	(96)	(214)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	41 976 438	46 930 308	44 453 373
Perte nette par action ordinaire ⁽¹⁾	0,00	0,00	0,00

	2003		
	1 ^{er} semestre (vérifié)	2 ^e semestre (par différence)	Exercice (vérifié)
Produits	10 943	5 763	16 706
Charges autres que les subventions non remboursables	6 757	6 111	12 868
Subventions non remboursables	(2 661)	(2 354)	(5 015)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	6 847	2 006	8 853
Impôts sur les bénéfices	1 834	1 231	3 065
Bénéfice net	5 013	775	5 788
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	28 769 848	36 877 839	32 823 844
Bénéfice net par action ordinaire ⁽¹⁾	0,17	0,02	0,18

2002

	1 ^{er} semestre (vérifié)	2 ^e semestre (par différence)	Exercice (vérifié)
Produits	1 479	6 429	7 908
Charges autres que les subventions non remboursables	2 586	4 846	7 432
Subventions non remboursables	(1 283)	(1 710)	(2 993)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	196	3 273	3 469
Impôts sur les bénéfices	188	893	1 081
Bénéfice net	8	2 380	2 388
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	9 325 545	15 621 655	12 473 600
Bénéfice net par action ordinaire ⁽¹⁾	0,00	0,15	0,19

- (1) Le bénéfice net (perte nette) par action a été calculé à partir de la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires en circulation au cours de la période ou de l'exercice.

2.3 Dividendes

La Société a comme politique de réinvestir les revenus annuels générés par ses opérations et de ne pas verser de dividende 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.



3. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, combinés à la levée de fonds, ont permis à la Société d'investir 85,9 M\$ dans des entreprises québécoises et 18,7 M\$ sur le marché des obligations au cours de l'exercice 2004 par rapport à 41,9 M\$ et 118,9 M\$ respectivement au cours de l'exercice 2003. À mesure que les activités d'investissement à impact économique québécois s'intensifient, on constate un ralentissement de la croissance du portefeuille de placements qui devrait se stabiliser au niveau actuel pour les prochains exercices.

Compte tenu de son approche de gestion des placements où l'échéance moyenne des actifs totaux de la Société 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.



4. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Cette analyse de la situation est présentée afin de donner à l'actionnaire un aperçu des changements importants survenus entre les résultats pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2004 et ceux pour les exercices se terminant les 31 décembre 2003 et 2002.

4.1 Produits

Les activités de démarrage de la Société progressent à un rythme tel que la comparaison des résultats d'un exercice à l'autre est peu représentative.

(en milliers de \$)	2004	2003	2002
PRODUITS			
Placements			
Produits réalisés	25 287	17 513	6 034
Investissements			
Produits réalisés	2 215	672	776
Variation de la plus-value (moins-value)			
non réalisée	(9 032)	(2 950)	(491)
	(6 817)	(2 278)	285
Droits d'adhésion	294	1 471	1 589
Produits	18 764	16 706	7 908

Les revenus de placements contribuent de façon importante aux produits d'exploitation de la Société. Ils se chiffrent à 25,3 M\$ en 2004 comparativement à 17,5 M\$ et 6,0 M\$ en 2003 et 2002 respectivement. Outre les revenus d'intérêts, la stratégie de placement, conjuguée à une baisse des taux d'intérêt sur les marchés, a permis à la Société de réaliser des gains en capital à la cession de certains placements, ce qui a contribué, tel qu'attendu dans un cadre de gestion intégrée des risques, à absorber la perte liée aux investissements ainsi que les frais d'opération et à générer un bénéfice avant impôts de 1,1 M\$.

Les premiers investissements dans des entités admissibles datent de février 2002. L'impact financier de ces transactions s'est reflété sur les résultats de la Société dès le premier semestre de 2002, sous forme de revenus d'intérêts sur débetures non garanties et d'honoraires de négociation. Les moins-values réalisées et la variation de plus-value (moins-value) non réalisée enregistrées depuis le deuxième semestre 2002 reflètent bien la réalité des opérations de la Société.



Depuis les débuts de ses activités d'investissement en 2002, la Société a enregistré des revenus liés à ces dernières de 0,3 M\$ en 2002 puis des pertes de 2,3 M\$ en 2003 et de 6,8 M\$ en 2004. Tel que mentionné antérieurement, étant donné la nature même des investissements dont il est question, soit des investissements en capital de risque dans les petites et moyennes entreprises, les difficultés sont plus susceptibles de se produire au début du cycle d'investissement alors que les succès se réaliseront plus probablement vers la fin de ce cycle d'une durée normale de cinq (5) à huit (8) ans.

Les revenus tirés des droits d'adhésion, lesquels sont exigés de tout nouvel actionnaire à l'ouverture de son compte, sont en relation directe avec l'évolution de la levée de capital. En 2002, la levée de capital de la Société était plus importante au cours du deuxième semestre. Par contre, le changement législatif annoncé en juillet 2002, prolongeant jusqu'au dernier jour ouvrable de février la période d'acquisition des actions de la Société pour l'application du crédit d'impôt relatif à l'année d'imposition précédente, explique les revenus d'adhésion plus importants au cours du premier semestre 2003 comparativement aux exercices précédents alors que les droits d'adhésion étaient enregistrés principalement au cours du deuxième semestre. Enfin, compte tenu de la masse critique de plus de 100 000 actionnaires atteinte en septembre 2003, les produits de droits d'adhésion ont été beaucoup moins importants en 2004 et cette tendance devrait se maintenir dans le futur. Au 31 décembre 2004, la Société comptait plus de 111 000 actionnaires.

4.2 Charges

(en milliers de \$)	2004	2003	2002
CHARGES			
Frais de gestion	14 112	9 779	4 827
Autres frais d'exploitation	736	599	438
Services aux actionnaires	2 167	1 952	1 684
Taxe sur le capital	88	81	63
Amortissement des logiciels	555	457	420
	17 658	12 868	7 432
Subventions			
non remboursables	-	(5 015)	(2 993)
Charges	17 658	7 853	4 439

Les charges sont essentiellement constituées des frais liés à l'exploitation et aux services aux actionnaires. Ces charges ont été absorbées en partie en 2002 et en 2003 par les subventions non remboursables accordées à la Société.

Les frais d'exploitation

Les frais de gestion encourus au cours de l'exercice 2004 représentent 14,1 M\$, soit 95,0% du total des frais de d'exploitation de 14,8 M\$, comparativement à 9,8 M\$, soit 94,2% du total des frais d'exploitation en 2003 et 4,8 M\$, soit 91,7% en 2002.

La base de facturation est comparable d'une période à l'autre, aucune modification n'ayant été apportée à la convention de gestion. En vertu de cette convention, les frais de gestion équivalent à 3% de la valeur nette moyenne des actifs de la Société, déduction faite de toutes sommes à payer pour l'acquisition de placements et du solde de la subvention non remboursable reportée. Ce pourcentage sera réduit à 2,5% à compter de l'année financière suivant celle où la valeur nette des actifs aura atteint 750 M\$. Au rythme actuel de la levée de capital autorisée, soit 150 M\$ par année, la Société envisage que ce taux réduit sera appliqué à compter de l'année financière 2007.

Au cours de l'exercice 2004, le comité de déontologie de la Société a fait faire une étude comparative du coût de ses frais d'opération et l'étude a démontré que le niveau de ces frais, avant subvention, était comparable à l'industrie pour des fonds de la même taille.

Les services aux actionnaires

La Société a confié à Fiducie Desjardins 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 opérations de la Société, la principale composante de la charge à l'égard des services rendus aux actionnaires. Ainsi, pour 2004, les services rendus par cette dernière se sont élevés à près de 1,9 M\$, soit 86,4% des frais liés aux services aux actionnaires.

L'augmentation du nombre d'actionnaires, qui est passé de 72 105 au 31 décembre 2002 à 104 943 au 31 décembre 2003 puis à 111 070 au 31 décembre 2004, explique l'augmentation des charges liées à la gestion des comptes de ces derniers. Les charges ont varié de façon proportionnelle, passant de 1,2 M\$ en 2002 à 1,6 M\$ en 2003 et à 1,9 M\$ en 2004. Toutefois, la Société estime que les frais de fiduciaire se stabiliseront puisqu'il est peu probable que le nombre d'actionnaires progresse de façon significative au cours des prochains exercices.



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. Outre le remboursement de certains frais directs, aucune commission ou autre forme de rémunération n'est payable à qui que ce soit pour la distribution des actions de la Société.

Taxe sur le capital

Le choix de titres admissibles à la déduction pour placements dans le calcul de la taxe sur le capital au Québec a permis de minimiser les charges fiscales, tout en assurant une diversité et une sécurité des placements. Au 31 décembre 2004, l'ensemble du portefeuille de placements était constitué de placements admissibles pour les fins du calcul de la taxe sur le capital au Québec.

Subventions non remboursables

La Société a obtenu des subventions de 10,0 M\$ accordées en parts égales par le Mouvement des caisses Desjardins et le ministère de l'Industrie et du Commerce du Québec. Ces subventions ont été accordées afin de favoriser la mise en place de la Société et ce, pour toutes les dépenses courantes inhérentes à ses activités d'organisation.

Le solde reporté des subventions se chiffrait à 5,0 M\$ au 31 décembre 2002 et était complètement amorti au 31 décembre 2003.

Amortissement des logiciels

L'amortissement des logiciels a progressivement augmenté de 2002 à 2004 au fur et à mesure que les logiciels développés étaient mis en service. La Société n'a pas fait développer de logiciels en 2004 et envisagera en 2005 la pertinence d'investir à nouveau en développement afin de faciliter le traitement des rachats de capital-actions qui devraient être plus importants à compter de 2008.

Les impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices se sont chiffrés à 1,3 M\$ en 2004 comparativement à 3,1 M\$ en 2003 et 1,1 M\$ en 2002. Aux fins du calcul du revenu imposable au Québec, la Société était autorisée à déduire, avant le 13 juin 2003, pour une année d'imposition donnée, un montant n'excédant pas son revenu imposable pour l'année. Il s'ensuit que la Société n'avait aucun impôt à payer au Québec sur ses bénéfices. La Société est assujettie à l'impôt provincial du Québec sur ses bénéfices depuis le 12 juin 2003.

Outre les impôts exigibles, les impôts futurs constituent une composante importante de la charge d'impôts. La nature des produits a également une influence importante sur la charge d'impôts puisque le gain en capital n'est pas imposé au même taux que les revenus d'entreprise.

Au 31 décembre 2004, près de 69% du portefeuille de placements était constitué de placements admissibles pour les fins du calcul de l'impôt des grandes corporations au fédéral, ce qui permet à la Société d'en réduire l'impact fiscal.



Le bénéfice net (la perte nette)

Par le passé, les subventions avaient permis à la Société d'amortir en partie ses dépenses d'opération. Ainsi, les produits des subventions combinés aux revenus de placements avaient contribué jusqu'en 2003 aux résultats positifs de la Société. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2004, la perte nette de la Société s'est élevée à 0,2 M\$. Ainsi, l'actif net par action ordinaire demeure à 10,25\$, soit le même niveau qu'au 31 décembre 2003 sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice.

Le 1^{er} janvier 2005, la Société a modifié la méthode de comptabilisation des placements et a adopté la comptabilisation à la juste valeur afin de se conformer aux nouvelles normes comptables en vigueur. Ceci a eu pour effet d'augmenter la valeur aux livres des placements de 1,5 M\$ et de porter l'actif net par action ordinaire à 10,28\$.



Au cours des exercices à venir, une gestion prudente du portefeuille de placements et le choix de projets de qualité et prometteurs demeurent les éléments clés qui permettront à la Société d'offrir un rendement attrayant à long terme à ses actionnaires. Néanmoins, il est à prévoir que l'adoption de la juste valeur comme base d'évaluation des placements apportera plus de fluctuation aux résultats de la Société ainsi qu'à l'actif net par action, puisque la valeur du portefeuille de placements sera directement tributaire de l'évolution des taux d'intérêt dans les marchés.

RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF SUR UNE BASE DÉBOURSÉE

(en %)	2004	2003
Titres à revenu fixe	7,0	5,9
Titres en actions	(15,5)	(10,7)
Ensemble du portefeuille	4,0	4,5
Frais d'exploitation et impôts, nets des droits d'adhésion et des subventions	(4,0)	(2,8)
Rendement de la Société	0,0	1,7

VARIATION DE LA VALEUR NETTE PAR ACTION ORDINAIRE

(en \$)	2004	2003
Valeur nette au début	10,25	10,12
Intérêts et honoraires de négociation	0,44	0,46
Gains réalisés	0,18	0,10
Variation de la plus-value (moins-valeur) non réalisée	(0,20)	(0,09)
Frais d'exploitation, nets des droits d'adhésion et des subventions	(0,39)	(0,19)
Impôts et taxe sur le capital	(0,03)	(0,10)
Augmentation attribuable à l'exploitation	0,00	0,18
Écart attribuable à l'émission et aux rachats d'actions	0,00	(0,05)
Valeur nette de la fin	10,25	10,25

5. CONVENTIONS COMPTABLES

5.1 Estimations comptables

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus requiert l'utilisation de certaines estimations ayant une incidence sur les actifs et les passifs inscrits, sur la présentation des actifs et passifs éventuels en date du bilan ainsi que sur les produits et charges comptabilisés pour une période donnée.

Les principales estimations sont relatives à l'établissement de la juste valeur des investissements à impact économique québécois. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

L'établissement de la juste valeur du portefeuille des investissements à impact économique québécois se fait sur une base semestrielle selon une méthodologie recommandée par le comité d'évaluation du gestionnaire et approuvée par le conseil d'administration de la Société. La direction du gestionnaire prépare un dossier d'évaluation détaillé et une équipe d'employés spécialisés en évaluation d'entreprises participe au processus de l'établissement de la juste valeur. Dans la préparation des analyses, la direction a recours, au besoin, à un expert externe en évaluation d'entreprises. Le dossier est par la suite soumis à un comité consultatif d'évaluation du portefeuille du gestionnaire. Ce comité est composé d'un (1) administrateur du gestionnaire, d'un (1) administrateur de la Société ainsi que de deux (2) membres externes. Un expert en évaluation d'entreprises assiste également aux réunions. Ce comité reçoit le dossier, en discute, s'assure du caractère raisonnable en s'appuyant, au besoin, sur l'avis d'experts externes, et recommande le résultat final au conseil d'administration de la Société.

En vertu de la méthodologie d'évaluation du portefeuille mise en place par le gestionnaire, la technique d'évaluation à utiliser est déterminée selon un ordre hiérarchique, à savoir :

- ◆ basée sur la valeur au marché pour les sociétés publiques ;
- ◆ basée sur une transaction récente de moins de 12 mois s'il y a lieu ;
- ◆ basée sur une méthode d'évaluation dans les autres cas.

La méthode d'évaluation retenue dans les autres cas est fonction de la nature des opérations de l'entreprise, de son stade de développement, de ses résultats financiers et de l'évolution qualitative de ses opérations.



5.2 Nouvelles normes comptables

En janvier 2004, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié la note d'orientation portant sur les sociétés de placement (NOC-18). Cette nouvelle norme exige que les sociétés de placement comptabilisent l'ensemble de leurs placements à la juste valeur. La Société a décidé d'appliquer cette norme prospectivement à compter de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2005. Les placements en obligations de la Société devront être comptabilisés à la juste valeur et non plus au coût non amorti. Cette modification de convention comptable a eu pour effet d'augmenter le solde des placements de 1,5 M\$ et d'augmenter l'actif net par action ordinaire de 0,03 \$ pour le porter à 10,28 \$ au 1^{er} janvier 2005.

Le chapitre 1100 du Manuel de l'ICCA, principes comptables généralement reconnus (PCGR), qui décrit ce que sont les PCGR du Canada et en indique les sources, a été refondu. Le chapitre 1100 fournit aussi des indications sur les sources à consulter dans les cas où un sujet n'est pas traité explicitement dans les sources premières des PCGR. Le chapitre 1100 minimise considérablement la pertinence de la pratique sectorielle comme source de référence dans l'établissement des PCGR. La Société a donc modifié la technique d'établissement de la juste valeur des investissements dans des sociétés publiques et utilise désormais le cours acheteur à la fermeture des marchés à la date du bilan. Ce changement a été traité comme un changement d'estimation comptable et a été appliqué prospectivement. Il n'a eu aucun impact significatif sur les résultats de la Société.

6. REVUE DE 2004 ET PERSPECTIVES 2005

La Société est entrée dans l'industrie du capital de risque à un moment où la valorisation des entreprises subissait une pression à la baisse et le rôle de l'État était remis en question.

En contrepartie, les taux d'intérêt sont historiquement à leur plus bas niveau, ce qui rend difficile l'atteinte des objectifs de rendement courant espéré sur le portefeuille de placements, qui visent à générer les liquidités requises pour couvrir les charges d'exploitation pour les prochaines années, mais qui ont permis de réaliser d'importants gains à la cession de placements qui ne seront toutefois pas récurrents.

Bien que la Société ait comme objectif d'obtenir un rendement optimal de ses activités, le maintien de la valeur par action à un niveau supérieur à la valeur d'émission initiale de 10 \$ par action et le développement économique du Québec demeurent ses priorités.

6.1 Revue des marchés financiers en 2004

L'année 2004 a été marquée par le retour de la création d'emplois du côté américain, la volatilité et la hausse du prix du pétrole et des commodités, de même que par le début du processus de normalisation monétaire modéré des fonds fédéraux avec une augmentation de 1,25%, pour atteindre 2,25% en fin d'année. La devise américaine a poursuivi sa dépréciation contre un ensemble de devises en 2004 et rien ne semble vouloir contrecarrer cette tendance en 2005. Au Canada, après avoir débuté l'année avec une détente monétaire, la Banque du Canada a repris la voie du resserrement monétaire en juin, pour amener les fonds au jour le jour à 2,50% en fin d'année. Malgré ces hausses de taux et une grande volatilité sur les marchés financiers, les taux d'intérêt à terme de dix (10) ans ont diminué de plus de 0,30% au Canada et ont terminé l'année où ils l'avaient débutée du côté américain.

Du côté des marchés boursiers, 2004 fut une autre excellente année avec une appréciation de 12,1% du marché boursier canadien (S&P/TSX) et de 9,0% du marché américain (S&P 500). Les bénéfiques ont continué d'être présents et d'afficher une croissance, permettant ainsi aux marchés boursiers de continuer leur ascension après une année 2003 extraordinaire.

La devise canadienne a continué à s'apprécier contre la devise américaine tout au long de l'année, haussant ainsi sa valeur de 8% en 2004 et de plus de 30% au cours des deux dernières années. L'ensemble des devises mondiales ont subi ces pressions à la hausse contre la devise américaine et certaines banques centrales ont dû intervenir sur les marchés des changes afin de limiter l'impact négatif sur leur économie d'une ascension rapide de leur devise.



6.2 Perspectives économiques et financières 2005

Les perspectives pour 2005 sont encore inconnues. En effet, plusieurs incertitudes planant sur les marchés financiers pourraient avoir un impact majeur sur leur performance totale. Quel sera l'impact net de la forte et rapide ascension de la devise canadienne par rapport à sa contrepartie américaine ? Les entreprises canadiennes en profiteront-elles pour effectuer des investissements visant une hausse de leur productivité ? La vitesse à laquelle la devise s'est appréciée viendra-t-elle nuire à leur positionnement compétitif sur le marché américain ? Déjà, l'incertitude sur l'impact net de cette hausse de notre devise sur l'économie canadienne, de même que son impact non-inflationniste, semblent inciter la Banque du Canada à hausser ses taux à un rythme moins rapide que sa contrepartie américaine.

Un autre des thèmes importants de l'année 2005 sera l'impact, sur la croissance économique américaine, des hausses de taux décrétées par la Réserve Fédérale qui devraient se poursuivre tout au long de l'année. Les États-Unis font face à d'importants déficits gouvernementaux et du compte courant et sont donc fortement dépendants envers les capitaux étrangers pour financer ces déficits. En conséquence, une hausse importante des taux d'intérêt sur les marchés pourrait ralentir fortement le rythme de croissance de l'économie américaine, sans compter l'impact que cette hausse de taux pourrait avoir sur le marché immobilier. Un ralentissement du marché immobilier américain, où une forte proportion du patrimoine des ménages est désormais concentrée vu l'appréciation spectaculaire de ce marché depuis quelques années, pourrait venir ralentir la croissance américaine via une augmentation du taux d'épargne des ménages. À cet effet, le Royaume-Uni et l'Australie ont déjà commencé à ressentir l'effet de hausses passées de taux d'intérêt sur leurs marchés immobiliers respectifs.

Du côté international, le thème le plus important pour 2005 demeure la possible réévaluation du Yuan chinois, ce qui devrait favoriser l'économie américaine dans sa quête pour contrôler son énorme déficit commercial. En Europe, la croissance économique devrait continuer à être en deçà de son potentiel, avec une croissance du PIB réel de 1,7% en 2005. Durement touchée par la forte appréciation de l'Euro en 2005, l'Europe aura également à composer avec une croissance de la consommation anémique et avec les pertes d'emploi possibles liées à l'effet retardé de l'appréciation de l'Euro.

Malgré toutes ces incertitudes, la croissance économique réelle américaine devrait atteindre 3,6% en 2005 et 2,8% du côté canadien. La faible inflation, combinée à une croissance économique légèrement sous son potentiel à long terme, devrait limiter les hausses de taux décrétées par les banques centrales, restreignant fortement les hausses des taux de marché sur les obligations de plus longue échéance.

6.3 Portrait de l'industrie du capital de risque

L'année 2004 a permis à l'industrie du capital de risque au Québec de se relever graduellement suite au repositionnement majeur connu en 2003. En effet, après une décennie de forte croissance, une baisse des investissements de plus de 20% avait caractérisé l'année 2003. En 2004, les investissements de l'industrie du capital de risque ont totalisé 618 M\$, une légère augmentation par rapport à l'année précédente.

Les transactions dans les entreprises au stade d'expansion et des secteurs traditionnel et des technologies de l'information et des communications (TIC) ont accaparé la majorité des investissements au Québec cette année. Le secteur des sciences de la santé, qui avait débuté l'année en lion, fait présentement l'objet d'un revirement important et termine l'année en diminution nette de 34,2% par rapport à 2003. Il appert que plusieurs acteurs de l'industrie du capital de risque sont à rééquilibrer leur portefeuille d'investissements. Parmi les faits saillants de l'année 2004 au Québec, on constate une augmentation des montants investis par entreprise et une diminution de 21,2% du nombre d'entreprises financées.





L'augmentation de la devise canadienne ainsi que le peu d'activités de mise en bourse et de fusions / acquisitions ont retardé les sorties et affecté à la baisse la valorisation de certains investissements en portefeuille. Les projections pour les prochaines années s'annoncent toutefois bonnes. En effet, comme le marché s'est assaini, les valorisations des entreprises reviennent à des niveaux plus raisonnables. De plus, les clients majeurs (donneurs d'ordre) de certains secteurs technologiques recommencent graduellement à être actifs et envisagent de placer à nouveau des commandes importantes.

Du côté des performances financières, on constate que les sociétés québécoises de capital de risque affichent présentement des rendements encore faibles. Cette performance est certes liée en grande partie à la jeunesse de l'industrie québécoise mais également aux objectifs des différents acteurs.

Il importe de souligner qu'on assiste au Québec à un désengagement important du gouvernement qui a confirmé son retrait du financement d'entreprises de certains secteurs ou stades de développement. Par ailleurs, le gouvernement a annoncé en 2004 la création des fonds d'intervention en économie régionale (F.I.E.R.) pour supporter le développement économique partout au Québec. Des fonds régionaux seront créés en partenariat public-privé sous l'initiative des entrepreneurs en région. Un fonds dédié au financement de projets structurants et de fonds spécialisés sera également créé en partenariat public-privé avec les trois (3) fonds fiscalisés dont la Société fait partie. Le marché se caractérise aussi par un manque de joueurs spécialisés à haute valeur ajoutée, un apport d'investisseurs étrangers qui reprend graduellement le niveau du début de la décennie ainsi qu'un nombre encore trop restreint de véritables investisseurs providentiels.

2004 2003

INVESTISSEMENTS DE L'INDUSTRIE DU CAPITAL DE RISQUE AU QUÉBEC (EN M\$)⁽¹⁾

TIC	257	218
Sciences de la santé	160	243
Traditionnel	201	153
Total	618	614

PARTS DE MARCHÉ DE LA SOCIÉTÉ (EN %)

TIC	8,5	6,7
Sciences de la santé	10,6	5,0
Traditionnel	23,4	9,9
Total	13,9	6,8

(1) Source : Réseau Capital

Une présence accrue du gestionnaire dans toutes les régions du Québec et son rapprochement avec le milieu coopératif et entrepreneurial ont permis à la Société de connaître une année déterminante au chapitre des investissements puisque sa part de marché est passée de 6,8% en 2003 à 13,9% au Québec en 2004; l'augmentation la plus marquée ayant été connue dans le secteur des entreprises traditionnelles.

7. GESTION DES RISQUES

7.1 Gouvernance des risques

Tout comme pour les actifs composant les différents portefeuilles, la gestion des risques est effectuée de façon globale et prend en considération tous les engagements contractuels de la Société. Ainsi, des comités voient au suivi et à l'encadrement des différents risques. Une partie de la gouvernance des risques est assumée par le gestionnaire de la Société.

Comité exécutif

Le comité exécutif a l'autorité et exerce tous les pouvoirs du conseil d'administration pour l'administration des affaires de la Société, à l'exception des pouvoirs qui, en vertu de la Loi, doivent être exercés par le conseil d'administration ainsi que ceux que le conseil d'administration se réserve expressément.

Comité de placement

Le comité de placement approuve les stratégies de placement ainsi que les modalités de gestion du portefeuille de placements à l'intérieur du cadre de la politique.

Comité de vérification

Le comité de vérification est responsable de la surveillance du processus d'information financière. À cet effet, le comité analyse les états financiers trimestriels, semestriels et annuels, la présentation de l'information financière, le système de contrôle interne, la gestion des risques, les processus de vérification interne et externe, les procédés appliqués, la conformité réglementaire et tout autre élément confié par le conseil d'administration.

De plus, le comité s'assure de l'indépendance des vérificateurs externes et du vérificateur interne du Mouvement des caisses Desjardins qui agit à titre de vérificateur interne de la Société.

Comité de déontologie

Le comité de déontologie a le mandat 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. Il a aussi la responsabilité d'étudier toute situation potentiellement conflictuelle afin de faire des recommandations au conseil d'administration.



Comité d'achat de gré à gré

Le comité d'achat de gré à gré a pour mission d'interpréter et d'appliquer la politique d'achat de gré à gré et de rendre également ses décisions dans le cadre du principe de la permanence du capital de la Société.

Comités d'investissement du gestionnaire

Le gestionnaire s'est doté de comités d'investissement qui ont pour mandat d'évaluer et d'approuver, à l'intérieur des paramètres des politiques et du plan stratégique définis par le conseil d'administration de la Société, des transactions d'achat ou de vente de participation dans les entreprises.

7.2 Risques potentiels

Risque de marché

Il s'agit ici d'un 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'impact de l'évolution des marchés financiers sur la valorisation des actifs détenus par la Société. Les différents risques de marché ayant un impact direct sur la Société sont :

- ◆ **Risque de taux d'intérêt**
La variation des taux d'intérêt a un impact significatif sur la valeur au marché des obligations détenues en portefeuille. Cet impact sera perçu de façon plus évidente à partir de 2005 avec l'adoption de la juste valeur comme méthode de comptabilisation des placements. Ainsi, une hausse de 1% des taux d'intérêt aurait comme impact la baisse de 2,5% du prix de l'action de la Société au 31 décembre 2005.
- ◆ **Risque de devise**
L'évolution de la devise a un impact sur plusieurs des compagnies privées avec lesquelles la Société est associée. L'impact net d'une appréciation de la devise canadienne n'est pas nécessairement négatif. Alors qu'il peut s'avérer dommageable pour certaines compagnies exportatrices, il peut s'avérer positif pour les compagnies profitant de cette opportunité pour acquérir des équipements visant à bonifier leur productivité à terme.
- ◆ **Risque de marchés boursiers**
L'impact de l'évolution des marchés boursiers est double pour la Société. En effet, non seulement affectent-ils de façon directe l'évaluation au marché des actions cotées en bourse détenues, mais ils peuvent affecter l'évaluation de certaines compagnies privées détenues en portefeuille.

Avec l'approche globale utilisée par la Société pour la gestion de ses actifs, l'impact de ces risques et leur complémentarité sont pris en considération lors du choix de la répartition globale d'actifs.

Risque de crédit et de contrepartie

De par sa mission d'investissement en capital de risque, la Société est nécessairement exposée au risque de crédit lié au risque de pertes financières d'une entreprise associée. En diversifiant ses investissements par secteur d'activité et par stade de développement et en limitant le risque potentiel relatif à chaque entreprise, la Société réussit à limiter la volatilité de son portefeuille liée à la réalisation possible d'événements négatifs.

Pour le portefeuille de placements, ces risques existent et sont gérés en limitant le risque relié à un seul émetteur et en s'assurant que tous les titres détenus aient une cote de crédit de BBB ou mieux. Pour ce qui est du risque de contrepartie, il est limité au très court terme et est lié à notre contrepartie lors de transactions au comptant, de même que lors des opérations d'achat-rachat. Aucun produit dérivé n'est autorisé dans les portefeuilles de la Société, limitant ainsi les risques de contrepartie.

IMPACT DU RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE SUR LA SOCIÉTÉ

(en % de l'actif net au 31 décembre 2004)

Poids des 5 plus importantes participations (investissements)	9,7
Poids des 5 plus importants émetteurs ou contreparties (placements) *	34,6

* De ce pourcentage, les gouvernements représentent 75,5%

Risque de liquidités

Afin de pallier aux besoins de liquidités liés aux rachats d'actionnaires, la Société se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendante des marchés et ainsi devoir effectuer des transactions à des moments qui ne sont pas opportuns. Avec des placements obligataires liquides qui devraient représenter 40% des actifs sous gestion et avec l'approche de gestion choisie faisant en sorte que l'échéance moyenne des actifs est égale à l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, la Société peut affirmer que son mode de gestion couvre adéquatement ce risque.

7.3 Questions d'ordre réglementaire

La Société est assujettie à des lois, des règles, des normes, des règlements et des politiques tant au niveau provincial que national ainsi qu'à des règles, des règlements et des politiques internes fournissant un cadre dans lequel elle doit progresser. Le risque réside dans la capacité de la Société à rencontrer les obligations et à s'adapter à toute modification de réglementation ou resserrement des politiques déjà en vigueur.

Il est possible de trouver d'autres renseignements sur la Société, y compris la notice annuelle, sur le site Sedar (www.sedar.com).

Le 28 février 2005



CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS RAPPORT DE LA DIRECTION

Le 28 janvier 2005

Les états financiers ci-joints et toute l'information contenue dans le présent rapport annuel sont la responsabilité de la direction.

Les états financiers ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Lorsqu'il était possible d'appliquer d'autres méthodes comptables, la direction a choisi celles qu'elle a jugées les plus appropriées dans les circonstances. Les états financiers comprennent des montants fondés sur l'utilisation d'estimations et sur les meilleurs jugements. La direction a établi ces montants de manière raisonnable afin d'assurer que les états financiers soient présentés fidèlement à tous égards importants. La direction a également préparé l'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel et s'est assurée de sa concordance avec les états financiers. La Société maintient des systèmes de contrôles internes comptables et administratifs. Ces systèmes ont pour objet de fournir un degré raisonnable de certitude que l'information financière est pertinente, fiable et exacte et que l'actif de la Société est correctement comptabilisé et bien protégé.

Le conseil d'administration est chargé d'assurer que la direction assume ses responsabilités à l'égard de la présentation de l'information financière et est l'ultime responsable de l'examen et de l'approbation des états financiers. Le conseil s'acquitte de cette responsabilité principalement par l'entremise de son comité de vérification, formé d'administrateurs externes. Le comité rencontre périodiquement la direction ainsi que les vérificateurs externes afin de discuter des contrôles internes exercés sur le processus de présentation de l'information financière, des questions de vérification et des questions de présentation des informations financières, de s'assurer que chaque partie remplit correctement ses fonctions et d'examiner les états financiers et le rapport des vérificateurs externes.

Les états financiers ont été vérifiés au nom des actionnaires par les vérificateurs externes, PricewaterhouseCoopers s.r.l. Les vérificateurs ont librement et pleinement accès au comité de vérification.

(signé) Marie-Claude Boisvert

Chef de la direction financière



CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Le 28 janvier 2005

Aux actionnaires de
Capital régional et coopératif Desjardins

Nous avons vérifié les bilans de **Capital régional et coopératif Desjardins** (la « Société ») aux 31 décembre 2004 et 2003, les états des résultats, des capitaux propres et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates ainsi que le relevé des investissements à impact économique québécois au 31 décembre 2004. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2004 et 2003 ainsi que des résultats de ses activités et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Comptables agréés

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
BILANS

AUX 31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et l'actif net par action ordinaire)

	2004 \$	2003 \$
ACTIF		
Investissements à impact économique québécois		
Investissements (se reporter au relevé)	135 911	61 438
Fonds engagés mais non déboursés (se reporter au relevé)	60 550	29 623
	196 461	91 061
Placements (note 4)	274 130	279 527
Comptes débiteurs (note 5)	5 279	3 611
Espèces et quasi-espèces	3 663	5 397
Logiciels (moins l'amortissement cumulé de 1 432 \$; 877 \$ au 31 décembre 2003)	1 808	2 363
Impôts futurs (note 9)	1 906	-
	483 247	381 959
PASSIF		
Comptes créditeurs et charges à payer (note 7)	1 327	1 377
Impôts sur les bénéfices	1 327	185
Impôts futurs (note 9)	-	244
	2 654	1 806
ACTIF NET	480 593	380 153
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 8)	472 641	371 967
Bénéfices non répartis	20 425	11 627
Plus-value (moins-value) non réalisée	(12 473)	(3 441)
	480 593	380 153
Nombre d'actions ordinaires en circulation	46 905 260	37 085 339
Actif net par action ordinaire	10,25	10,25

Approuvé par le Conseil,

(signé) Bruno Riverin
Administrateur

(signé) Serges Chamberland
Administrateur

Les notes afférentes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
CAPITAUX PROPRES

POUR LES EXERCICES TERMINÉS
LES 31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(en milliers de dollars)

	2004			2004
	Capital- actions \$	Bénéfices non répartis \$	Plus-value (moins-value) non réalisée \$	Capitaux propres \$
Solde au 31 décembre 2003	371 967	11 627	(3 441)	380 153
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net réalisé au cours de l'exercice	-	8 818	-	8 818
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée au cours de l'exercice	-	-	(9 032)	(9 032)
Perte nette de l'exercice	-	8 818	(9 032)	(214)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Émission d'actions ordinaires	101 716	-	-	101 716
Rachat d'actions ordinaires	(1 042)	(20)	-	(1 062)
	100 674	(20)	-	100 654
Variation nette au cours de l'exercice	100 674	8 798	(9 032)	100 440
Solde au 31 décembre 2004	472 641	20 425	(12 473)	480 593
2003				
	Capital- actions \$	Bénéfices non répartis \$	Plus-value (moins-value) non réalisée \$	Capitaux propres \$
Solde au 31 décembre 2002	208 328	2 902	(491)	210 739
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net réalisé au cours de l'exercice	-	8 738	-	8 738
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée au cours de l'exercice	-	-	(2 950)	(2 950)
Bénéfice net de l'exercice	-	8 738	(2 950)	5 788
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Émission d'actions ordinaires	164 467	-	-	164 467
Rachat d'actions ordinaires	(828)	(13)	-	(841)
	163 639	(13)	-	163 626
Variation nette au cours de l'exercice	163 639	8 725	(2 950)	169 414
Solde au 31 décembre 2003	371 967	11 627	(3 441)	380 153

Les notes afférentes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
RÉSULTATS

POUR LES EXERCICES TERMINÉS
LES 31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et le bénéfice net par action ordinaire)	2004 \$	2003 \$
PRODUITS		
Produits réalisés		
Intérêts sur les placements	15 155	13 045
Gain à la cession de placements	10 132	4 468
Intérêts sur les débentures	3 135	1 053
Perte à la cession d'investissements à impact économique québécois	(2 299)	(1 221)
Honoraires de négociation	1 379	840
Droits d'adhésion	294	1 471
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée	(9 032)	(2 950)
	<u>18 764</u>	<u>16 706</u>
CHARGES		
Frais d'exploitation	14 848	10 378
Services aux actionnaires	2 167	1 952
Taxe sur le capital	88	81
Amortissement des logiciels	555	457
Subventions non remboursables (note 6)	-	(5 015)
	<u>17 658</u>	<u>7 853</u>
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	<u>1 106</u>	<u>8 853</u>
Impôts sur les bénéfices (note 9)	1 320	3 065
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	<u>(214)</u>	<u>5 788</u>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	44 453 373	32 823 844
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire	0,00	0,18

Les notes afférentes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
FLUX DE TRÉSORERIE

POUR LES EXERCICES TERMINÉS
LES 31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(en milliers de dollars)	2004 \$	2003 \$
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX		
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	(214)	5 788
Ajustements pour		
Gain à la cession de placements	(10 132)	(4 468)
Perte à la cession d'investissements à impact économique québécois	2 299	1 221
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée	9 032	2 950
Amortissement des logiciels	555	457
Amortissement des primes et des escomptes sur les placements	3 259	2 687
Subventions non remboursables	-	(5 015)
Impôts futurs	(2 150)	1 242
Intérêts capitalisés	(792)	(78)
	<u>1 857</u>	<u>4 784</u>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 10)	(576)	(3 307)
	<u>1 281</u>	<u>1 477</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Investissements à impact économique québécois	(85 932)	(41 920)
Acquisition de placements	(832 642)	(617 564)
Produit de la cession d'investissements à impact économique québécois	920	299
Produit de la cession de placements	813 985	498 618
Logiciels	-	(740)
	<u>(103 669)</u>	<u>(161 307)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Produit de l'émission d'actions ordinaires	101 716	164 467
Rachat d'actions ordinaires	(1 062)	(841)
	<u>100 654</u>	<u>163 626</u>
Variation nette des espèces et quasi-espèces au cours de l'exercice	<u>(1 734)</u>	<u>3 796</u>
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	<u>5 397</u>	<u>1 601</u>
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	<u>3 663</u>	<u>5 397</u>
Renseignement supplémentaire		
Impôts sur les bénéfices payés	2 180	3 077

Les notes afférentes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
RELEVÉ DES INVESTISSEMENTS À
IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

AU 31 DÉCEMBRE 2004

(en milliers de dollars)

Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	INVESTISSEMENTS NON GARANTIS			INVESTISSEMENTS GARANTIS		Total
		Actions ordinaires \$	Actions privilégiées \$	Débtures et avances \$	Débtures et avances \$	Total \$	
BAS-SAINT-LAURENT							
Aqua-Biokem BSL inc.	2002	I	-	760	160	-	920
Boutique Le Pentagone inc.	2003	I	-	-	331	-	331
Coopérative funéraire du Bas-Saint-Laurent	2002	C	-	-	83	-	83
Gestion Arnold Gauthier inc.	2002	I	-	80	287	-	367
Les Diamants du Saint-Laurent inc.	2002	I	292	-	-	-	292
Les Industries Francis Pelletier inc.	2003	I	80	-	160	-	240
Location Jesna inc. (9133-1355 Québec inc.)	2003	I	60	-	40	-	100
PG Systèmes d'information inc.	2003	TI	-	1 080	360	-	1 440
Total Bas-Saint-Laurent			432	1 920	1 421	-	3 773
CAPITALE NATIONALE							
Biomax inc.	2003	I	200	-	120	-	320
Congébec Logistique inc.	2004	I	2 600	-	-	-	2 600
Humagade ltée	2004	TC	-	-	240	-	240
Labcal Technologies inc.	2004	TI	-	1 840	479	-	2 319
Les Logiciels Dynagram inc.	2002	TI	-	364	-	-	364
NordTech Aérospatiale (NTA) inc.	2004	I	-	-	1 800	-	1 800
Usital Canada inc.	2002	I	-	240	240	-	480
Viridis Biotech inc.	2002	S	-	-	-	421	421
Total Capitale Nationale			2 800	2 444	2 879	421	8 544
CENTRE-DU-QUÉBEC							
Rovibec inc.	2002	I	-	160	124	-	284
Total Centre-du-Québec			-	160	124	-	284
CHAUDIÈRE-APPALACHES							
Coopérative de Travail Trans-Groupe	2004	C	-	-	1 200	-	1 200
Groupe BOB inc.	2003	I	320	-	320	-	640
Les Fumets Sylvestre inc.	2003	I	-	-	160	-	160
Matiss inc.	2002	I	400	-	364	-	764
Portes Patio Résiver inc.	2003	I	-	-	318	-	318
Total Chaudière-Appalaches			720	-	2 362	-	3 082
ESTRIE							
9116-4509 Québec inc. (Plastiques Anchor Ltée et Les Plastiques TPI inc.)	2002	I	-	400	40	38	478
Câble-Axion Digitel inc.	2004	TC	-	2 880	-	-	2 880
Camoplast inc.	2002	I	20 359	-	-	-	20 359
Cogiscan inc.	2002	TI	-	800	315	-	1 115
Coopérative des employés Laser AMP inc.	2004	C	-	-	550	-	550
Coopérative de Travailleurs actionnaires Filage Sherbrooke	2004	C	-	-	1 618	-	1 618
Crea BioPharma inc.	2002	S	-	-	-	398	398
FilSpec inc. (9120-0782 Québec inc.)	2004	I	400	-	-	-	400
FilSpec inc. (9139-4841 Québec inc.)	2004	I	160	-	-	-	160
Fivetracks inc.	2002	I	-	120	320	-	440
Gestion Ferti-Val inc.	2003	I	24	536	-	-	560

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
RELEVÉ DES INVESTISSEMENTS À
IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (SUITE)

AU 31 DÉCEMBRE 2004

(en milliers de dollars)

Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	INVESTISSEMENTS NON GARANTIS			INVESTISSEMENTS GARANTIS		Total
		Actions ordinaires \$	Actions privilégiées \$	Débtures et avances \$	Débtures et avances \$	Total \$	
ESTRIE							
IPS Thérapeutique inc.	2002	S	-	80	80	40	200
Laser AMP inc.	2004	I	10	74	-	-	84
Les Entreprises Michel Lapierre inc.	2004	I	-	1 414	1 886	-	3 300
Les Plastiques TPI inc.	2002	I	-	-	-	400	400
Les Tissages Sherbrooke inc.	2003	I	320	-	280	-	600
Neptune Technologies & Bioressources inc.	2003	S	800	-	955	-	1 755
NeXCell BioSciences inc.	2002	S	-	-	-	195	195
Quantiscript inc.	2004	TC	-	1 080	-	-	1 080
Tranzyme Pharma inc. (anc. Néokimia inc.)	2003	S	-	-	1 600	-	1 600
Uniflex Technologies inc.	2003	I	200	-	200	-	400
Total Estrie			22 273	7 384	7 844	1 071	38 572
GASPÉSIE-ÎLES-DE-LA-MADELEINE							
Eocycle Technologies inc.	2004	I	480	-	-	-	480
Total Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine			480	-	-	-	480
LANAUDIÈRE							
Dessert & Passion inc.	2003	I	-	160	80	-	240
Total Lanaudière			-	160	80	-	240
LAURENTIDES							
Capital Pro-Égax inc.	2004	I	110	-	-	-	110
Coopérative Forestière des Hautes-Laurentides	2002	C	-	-	678	-	678
Triton Électronique inc.	2003	I	-	2 000	-	-	2 000
Total Laurentides			110	2 000	678	-	2 788
LAVAL							
Datacom Wireless Corporation inc.	2003	TC	-	1 600	-	-	1 600
Neks Technologies inc.	2002	I	248	667	-	-	915
Technologies 20-20 inc.	2002	TI	1 000	-	-	-	1 000
Total Laval			1 248	2 267	-	-	3 515
MAURICIE							
Cilys 53 inc.	2003	TC	-	945	-	450	1 395
Matériaux Spécialisés Louiseville inc.	2004	I	-	-	8 200	-	8 200
Plancher Best Value inc.	2004	I	-	320	160	-	480
Total Mauricie			-	1 265	8 360	450	10 075
MONTÉRÉGIE							
Audisoft Technologies inc.	2003	TC	200	1 817	-	-	2 017
Coencorp Consultant Corporation	2002	TI	-	112	-	-	112
Distech Contrôles inc.	2003	TI	-	718	303	-	1 021
Plante Snack Foods (3523454 Canada inc.)	2003	I	48	-	35	-	83
Total Montérégie			248	2 647	338	-	3 233

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
RELEVÉ DES INVESTISSEMENTS À
IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (SUITE)

AU 31 DÉCEMBRE 2004

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	INVESTISSEMENTS NON GARANTIS			INVESTISSEMENTS GARANTIS		Total \$
			Actions ordinaires \$	Actions privilégiées \$	Débitures et avances \$	Débitures et avances \$		
MONTRÉAL								
Aegera Therapeutics inc.	2002	S	-	1 334	2 617	-	3 951	
Aurelium BioPharma inc.	2003	S	-	1 602	-	-	1 602	
Avance Pharma inc. (anc. Phytobiotech)	2002	S	2 000	-	-	-	2 000	
Bioaxone Thérapeutique inc.	2002	S	-	2 000	-	160	2 160	
Bioxalis Médica inc.	2003	S	-	1 120	-	-	1 120	
Cardianove inc.	2003	S	-	640	-	-	640	
Chronogen inc.	2003	S	-	1 977	-	-	1 977	
Coradiant inc.	2004	TI	-	4 010	-	-	4 010	
Corporation de Logiciels Timespring	2003	TI	-	5 840	-	-	5 840	
Corporation Iatroquest	2004	S	-	1 840	-	-	1 840	
Fonds d'investissement MSBi, société en commandite	2004	F	460	-	-	-	460	
Gestion MSBi inc.	2004	F	154	-	-	-	154	
IndustryHub inc.	2002	TI	-	400	-	40	440	
Invidex inc.	2003	TI	-	2 800	1 170	-	3 970	
ISAC Technologies inc.	2003	TI	1 537	-	-	-	1 537	
Les Reproductions BLB inc.	2004	I	-	100	300	-	400	
Lipso Systèmes inc.	2002	TC	-	801	-	-	801	
Logiciels StormMaker inc.	2002	TI	-	533	400	-	933	
LxSix Photonics inc.	2002	TC	-	1 867	-	-	1 867	
Meubles Fly America inc.	2003	I	-	6 400	-	-	6 400	
Nextal Biotechnologies inc.	2003	S	-	761	-	-	761	
Nstein Technologies inc.	2004	TI	192	-	-	-	192	
Original Solutions inc.	2003	I	-	800	-	-	800	
Osprey Pharmaceuticals Limited	2003	S	-	1 698	-	-	1 698	
PainCeptor Pharma Corporation	2004	S	-	2 162	-	-	2 162	
Pensée & Mouvement Artificiels inc.	2002	TI	695	-	713	-	1 408	
Polyplan Technologies inc.	2003	TI	-	2 000	-	-	2 000	
Procyon Biopharma inc.	2003	S	1 604	-	-	-	1 604	
Resonant Medical inc.	2004	S	-	2 800	-	-	2 800	
Ryshco Média inc.	2002	TI	-	-	-	200	200	
SDP Components inc.	2002	I	-	1 778	-	-	1 778	
Technologies Miranda inc.	2002	TC	-	2 033	-	-	2 033	
Topigen Pharmaceutiques inc.	2004	S	-	3 866	-	-	3 866	
Vertical 7 inc.	2004	TI	-	400	-	-	400	
Total Montréal			6 642	51 562	5 200	400	63 804	
OUTAOUAIS								
Cactus Commerce inc.	2004	TI	-	800	-	-	800	
Total Outaouais			-	800	-	-	800	
SAGUENAY-LAC-SAINT-JEAN								
Agricom inc.	2003	TI	-	80	-	-	80	
Bois B.T. (9131-9210 Québec inc.)	2003	I	50	-	150	-	200	
Champi-Lac (9124-0598 Québec inc.)	2004	I	-	80	120	-	200	
C.R.O.I. (9068-6767 Québec inc.)	2004	I	80	-	240	-	320	
Groupe Canmec (6317456 Canada inc.)	2004	I	466	4 865	969	-	6 300	

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
RELEVÉ DES INVESTISSEMENTS À
IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (SUITE)

AU 31 DÉCEMBRE 2004

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	INVESTISSEMENTS NON GARANTIS			INVESTISSEMENTS GARANTIS		Total \$
			Actions ordinaires \$	Actions privilégiées \$	Débitures et avances \$	Débitures et avances \$		
Groupe Nova inc.	2002	I	412	-	200	-	612	
Institut d'échafaudage du Québec (9020-4983 Québec inc.)	2002	I	236	-	80	-	316	
Les Industries I.S.A. (4157702 Canada inc.)	2004	I	60	-	196	-	256	
Les Luzernes Belcan du Lac-St-Jean inc.	2002	C	226	-	120	-	346	
Nature 3M inc.	2002	I	100	-	60	-	160	
Noxxent inc. (Institut d'échafaudage du Québec)	2002	I	4	-	-	-	4	
Thermo-Tech (9132-8716 Québec inc.)	2003	I	-	18	262	-	280	
Végétolab inc.	2003	I	32	-	88	-	120	
Total Saguenay-Lac-Saint-Jean			1 666	5 043	2 485	-	9 194	
Total au coût			36 619	77 652	31 771	2 342	148 384	
Plus-value (moins-value) non réalisée							(12 473)	
Sous-total							135 911	
Fonds engagés mais non déboursés							60 550	
Juste valeur							196 461	
LÉGENDE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ								
C :	Coopératives	S :	Santé et biotechnologies	TI :	Technologies de l'information			
I :	Industriel	TC :	Télécommunications	F :	Fonds d'investissement			
Les ententes d'investissements à impact économique québécois peuvent comporter des clauses prévoyant des options de conversion et de rachat.								
Les débitures et avances portent intérêt au taux moyen pondéré de 11,9% et ont une durée moyenne résiduelle de 3,96 années.								
La répartition des investissements par secteurs d'activité s'établit comme suit :								
Secteur d'activité	2004							
	Investissements non garantis, au coût \$	Investissements garantis, au coût \$	Plus-value (moins-value) non réalisée \$	Fonds engagés mais non déboursés, au coût \$	Juste valeur \$			
Coopératives	4 475	-	-	25 000	29 475			
Industriel	67 013	438	(7 230)	2 730	62 951			
Santé et biotechnologies	31 536	1 214	(2 317)	15 970	46 403			
Télécommunications	13 463	450	(219)	3 670	17 364			
Technologies de l'information	28 941	240	(2 707)	3 630	30 104			
Fonds d'investissement	614	-	-	9 550	10 164			
Total	146 042	2 342	(12 473)	60 550	196 461			



CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

1 LOI CONSTITUTIVE ET MISSION, ADMINISTRATION ET INVESTISSEMENTS

Loi constitutive et mission

Capital régional et coopératif Desjardins (la « Société ») est constituée par une loi de l'Assemblée nationale du Québec [L.R.Q.C. C-6.1] et est réputée avoir été constituée par dépôt de statuts le 1^{er} juillet 2001. La Société a commencé ses activités le 5 novembre 2001 et est une personne morale à fonds social ayant pour mission de :

- mobiliser du capital de risque en faveur des régions ressources du Québec (l'Abitibi-Témiscamingue, le Bas-Saint-Laurent, la Côte-Nord, la Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine, la Mauricie, le Nord-du-Québec et le Saguenay-Lac-Saint-Jean) et du milieu coopératif ;
- favoriser le développement économique des régions ressources par des investissements dans des entités admissibles exploitant leurs activités dans ces régions ;
- appuyer le mouvement coopératif dans l'ensemble du Québec par des investissements dans des coopératives admissibles ;
- accompagner les entités admissibles dans leur démarrage et leur développement ;
- stimuler l'économie québécoise par des investissements sur l'ensemble du territoire du Québec.

Administration

Les activités de la Société sont administrées par un conseil d'administration composé de 13 membres comme suit :

- huit (8) personnes nommées par le président du Mouvement des caisses Desjardins ;
- deux (2) personnes élues par l'assemblée générale des porteurs d'actions ;
- deux (2) personnes nommées par les dix (10) membres nommés précédemment parmi les personnes que ces membres jugent représentatives des entités admissibles décrites dans la Loi ; et
- le président et directeur général de la Société.

Investissements

La Société peut faire des investissements minoritaires avec ou sans garantie ou cautionnement dans des entités admissibles. Les entités admissibles comprennent une coopérative admissible et une société ou une personne morale qui exploite activement une entreprise dont la majorité des employés résident au Québec et dont l'actif est inférieur à 50 000 000 \$ ou l'avoir net est inférieur ou égal à 20 000 000 \$.

La Société peut investir jusqu'à 5 % de son actif (tel qu'il est établi sur la base de la dernière évaluation d'experts-comptables) dans une même entreprise ou coopérative admissible. L'investissement est généralement prévu pour une durée de cinq (5) à huit (8) ans. Ce pourcentage peut être porté jusqu'à 10 % pour permettre à la Société d'acquérir des titres d'une entité faisant des affaires au Québec mais qui n'est pas une entité admissible. Dans un tel cas, la Société ne peut, directement ou indirectement, acquérir ni détenir des actions représentant plus de 30 % des droits de vote pouvant être exercés en toutes circonstances.

Au cours de chaque exercice à compter de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2006, la part des investissements de la Société dans des entités admissibles qui ne comportent aucun cautionnement ou aucune hypothèque doit représenter, en moyenne, au moins 60 % de l'actif net moyen de la Société pour l'exercice précédent et au moins 35 % de ce pourcentage doit être investi dans des entités situées dans les régions ressources du Québec ou dans des coopératives admissibles.



CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

2 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus requiert l'utilisation de certaines estimations ayant une incidence sur les actifs et les passifs inscrits et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels en date du bilan ainsi que sur les produits et les charges comptabilisés pour l'exercice présenté. Les principales estimations sont relatives à l'établissement de la juste valeur des investissements à impact économique québécois. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les estimations sont revues de façon périodique et si des ajustements sont nécessaires, ils sont portés aux résultats lorsqu'ils sont déterminés.

Investissements à impact économique québécois

Actions cotées

Les participations en actions cotées sont inscrites à leur juste valeur. La juste valeur est maintenant établie selon le cours acheteur à la fermeture des marchés à la date du bilan alors qu'elle était auparavant calculée selon la moyenne pondérée des cotes de fermeture pour une période de 50 jours se terminant à la date du bilan. La pondération est fonction du volume de titres transigés durant cette période. La valeur des actions dont la négociabilité ou la transférabilité est restreinte est ajustée d'un escompte. Dans la détermination du montant de cet escompte, la Société tient compte de la nature et de la durée de la restriction, de l'instabilité relative des cours du titre, ainsi que de l'importance de la participation détenue par rapport au flottant du titre.

Actions non cotées et débetures et avances

Les participations en actions non cotées et les débetures et avances sont inscrites à leur juste valeur déterminée selon les techniques d'évaluation appropriées comprenant, principalement, la référence à une ou des transactions sans lien de dépendance ou à des offres d'achat, la capitalisation du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements représentatif et la capitalisation ou l'actualisation des flux de trésorerie.

Les hypothèses significatives prises en compte dans l'établissement de la juste valeur peuvent inclure le taux d'actualisation ou de capitalisation, le taux d'escompte, le taux de rendement et la pondération des résultats prévisionnels.

Fonds engagés mais non déboursés

Les fonds engagés mais non déboursés représentent les investissements qui ont déjà été convenus et pour lesquels des sommes ont été engagées par la Société mais non encore déboursées à la fin de l'exercice.

Placements

Les placements consistent en des placements temporaires inscrits au moindre du coût et de la juste valeur, et en des obligations inscrites à leur coût non amorti, déduction faite de la provision pour pertes, s'il y a lieu. La juste valeur, présentée à la note 4 b), est calculée selon la valeur au marché, soit la valeur à la cote de fermeture à la date du bilan.

Engagements afférents à des titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert dans le cadre des activités de négociation, qui représentent l'obligation pour la Société de livrer des titres qu'elle ne possédait pas au moment de la vente, sont comptabilisés comme passif et sont inscrits à leur juste valeur. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur ces titres sont enregistrés aux résultats sous la rubrique « Intérêts sur les placements ». Au 31 décembre 2004, la Société ne détenait aucun titre vendu à découvert et aucun montant important n'a été enregistré au cours de l'exercice.

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

La Société conclut des achats et des ventes à court terme de valeurs mobilières et, simultanément, des engagements à les revendre et à les racheter à un prix et à une date prédéterminés. Ces conventions de revente et de rachat sont comptabilisées à titre d'opérations de prêts et d'emprunts assortis de garanties et sont inscrites au bilan au prix de vente ou de rachat prédéterminé par l'engagement. L'écart entre le prix de vente prédéterminé et le coût d'achat est comptabilisé au poste « Intérêts sur les placements », selon la méthode de la comptabilité d'exercice. L'écart entre le prix de vente et le prix de rachat prédéterminé est également comptabilisé au poste « Intérêts sur les placements ». Au 31 décembre 2004, la Société ne détient aucun titre acquis en vertu de conventions de revente ni aucun titre vendu en vertu de conventions de rachat, et aucun montant important n'a été enregistré au cours de l'exercice.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces se composent des soldes bancaires et des placements à court terme dont l'échéance est égale ou inférieure à trois (3) mois. Antérieurement, les placements à court terme dont l'échéance était égale ou inférieure à trois (3) mois étaient classés dans les placements.

Logiciels

Les logiciels sont inscrits au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période de trois (3) à cinq (5) ans.

Impôts sur les bénéfices

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour la comptabilisation des impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les impôts futurs sont calculés sur la différence entre les valeurs fiscales et comptables des différents actifs et passifs. Le taux d'imposition en vigueur lorsque ces différences se résorberont est utilisé pour calculer l'impôt futur à la date du bilan. Les actifs d'impôts sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que l'actif sera réalisé.

Constatation des produits

Gains et pertes à la cession

Les gains et les pertes à la cession d'investissements à impact économique québécois sont comptabilisés au moment de la vente et correspondent à l'écart entre le produit de la cession et le coût, sans égard à la plus-value (moins-value) non réalisée au cours d'exercices précédents, laquelle est renversée et prise en compte dans la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée de l'exercice en cours.

Les gains et les pertes à la cession de placements sont comptabilisés au moment de la vente et correspondent à l'écart entre le produit de la cession et le coût.

Droits d'adhésion

Les droits d'adhésion sont comptabilisés lors de la première souscription d'un actionnaire et lors de la fermeture du compte par celui-ci.

Honoraires de négociation

Les honoraires de négociation sont comptabilisés lorsque le service est rendu et que leur encaissement est raisonnablement assuré.

Primes et escomptes

Les primes et escomptes sur les placements à échéance déterminée sont amortis selon la méthode du rendement effectif jusqu'à leur échéance.

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Subventions non remboursables

Les subventions non remboursables reçues du ministère de l'Industrie et du Commerce du Québec et du Mouvement des caisses Desjardins sont portées aux résultats lorsque les dépenses afférentes sont engagées.

3 MODIFICATION DE CONVENTION COMPTABLE À VENIR

En janvier 2004, le Conseil des normes comptables a adopté la note d'orientation portant sur les sociétés de placement (NOC-18). Cette nouvelle norme exige que les sociétés de placement comptabilisent l'ensemble de leurs placements à la juste valeur. La Société a décidé d'appliquer cette norme prospectivement à compter de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2005. Les placements en obligations de la Société devront être comptabilisés à la juste valeur et non plus au coût non amorti. Cette modification de convention comptable aura pour effet d'augmenter le solde des placements et de la plus-value (moins-value) non réalisée de 1 517 000 \$ et d'augmenter l'actif net par action ordinaire de 0,03 \$ pour le porter à 10,28 \$ au 1^{er} janvier 2005.

4 PLACEMENTS

a) Les placements comprennent les éléments suivants :

	2004 \$	2003 \$
Obligations	334 680	309 150
Moins les fonds engagés mais non déboursés	60 550	29 623
	274 130	279 527

b) Répartition des placements par échéance

Obligations	2004			
	Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$	Total \$
Coût non amorti	-	84 537	250 143	334 680
Valeur nominale	-	80 060	221 102	301 162
Juste valeur	-	85 010	251 187	336 197
Taux moyen effectif	-	3,83 %	4,41 %	4,27 %
Taux moyen nominal	-	5,75 %	6,56 %	6,34 %
Obligations	2003			
	Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$	Total \$
Coût non amorti	6 103	137 956	165 091	309 150
Valeur nominale	6 000	132 077	152 811	290 888
Juste valeur	6 104	139 619	167 276	312 999
Taux moyen effectif	2,43 %	4,04 %	5,02 %	4,53 %
Taux moyen nominal	6,46 %	5,61 %	6,32 %	6,00 %

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

5 COMPTES DÉBITEURS

	2004	2003
	\$	\$
Intérêts à recevoir sur les placements	3 740	2 979
Taxes de vente à recevoir	229	283
Autres comptes débiteurs	1 310	349
	<u>5 279</u>	<u>3 611</u>

6 SUBVENTIONS NON REMBOURSABLES

Pour accélérer la mise en place de la Société et le développement de ses activités en région, le ministère de l'Industrie et du Commerce du Québec et le Mouvement des caisses Desjardins ont accordé à la Société, en parts égales, des subventions non remboursables totalisant 10 000 000\$. Ces subventions ont permis à la Société d'absorber à même ces sommes ses frais d'organisation et de mise en place et la mise sur pied d'un savoir-faire sectoriel permettant d'accompagner les entreprises et les coopératives dans leur démarrage et leur développement. Ces subventions avaient été entièrement portées aux résultats au 31 décembre 2003.

7 COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

	2004	2003
	\$	\$
Entités du Mouvement des caisses Desjardins		
Services aux actionnaires	1 055	959
Frais de gestion	-	79
Autres frais d'exploitation	-	63
	<u>1 055</u>	<u>1 101</u>
Autres	272	276
	<u>1 327</u>	<u>1 377</u>

8 CAPITAL-ACTIONS

Autorisé

La Société est autorisée à émettre des actions ordinaires et des fractions d'action ordinaire, sans valeur nominale, de façon à ce que le capital s'accroisse d'au plus 150 000 000\$ par année, jusqu'à concurrence de 1 375 000 000\$, participantes, avec droit de vote et droit d'élire deux (2) représentants au conseil d'administration, rachetables sous réserve de certaines conditions prévues par la Loi.

Dans le budget du ministre des Finances du Québec déposé le 30 mars 2004, la limite annuelle pour l'accroissement du capital-actions pour l'exercice 2004 a été réduite à 100 000 000\$. Dans le budget du 12 juin 2003, la limite annuelle avait été réduite de 75 000 000\$. Ces deux réductions font en sorte que la limite cumulative sera de 475 000 000\$ au 28 février 2005.

Émis et payé

	2004	2003
	\$	\$
46 905 260 actions ordinaires (37 085 339 en 2003)	<u>472 641</u>	<u>371 967</u>

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Au cours de l'exercice, la Société a émis 9 923 523 actions ordinaires (16 334 855 en 2003) en contrepartie de 101 715 850\$ en espèces (164 467 150\$ en 2003).

Au cours de l'exercice, la Société a racheté 103 602 actions (82 378 en 2003) en contrepartie de 1 061 836\$ en espèces (841 006\$ en 2003).

Les données ne tiennent pas compte des demandes de rachat effectuées dans les 30 jours suivant la date de souscription.

Modalités de rachat

Une action ordinaire ou une fraction d'action ordinaire n'est rachetable par la Société que dans les cas suivants :

- à la demande de la personne qui l'a acquise de la Société depuis au moins sept (7) ans ;
- à la demande d'une personne à qui une telle action ou fraction d'action a été dévolue par succession ;
- à la demande de la personne qui l'a acquise de la Société si elle lui en fait la demande par écrit dans les 30 jours de la date de souscription ;
- à la demande d'une personne qui l'a acquise de la Société si elle est déclarée atteinte d'une invalidité mentale ou physique grave et permanente qui la rend inapte à poursuivre son travail.

Par contre, la Société pourra acheter de gré à gré une action ordinaire ou une fraction d'action ordinaire dans les cas où la mesure est prévue par une politique adoptée par le conseil d'administration et approuvée par le ministre des Finances.

Le prix de rachat des actions ordinaires est fixé deux (2) fois l'an, à des dates distantes de six (6) mois, par le conseil d'administration de la Société sur la base de la valeur de la Société déterminée selon les états financiers vérifiés.

9 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Aux fins du calcul du revenu imposable au Québec, la Société était autorisée à déduire, avant le 13 juin 2003, pour une année d'imposition donnée, un montant n'excédant pas son revenu imposable pour l'année. Il s'ensuit que la Société n'avait aucun impôt à payer au Québec sur ses bénéfices. La Société est assujettie depuis le 13 juin 2003 à l'impôt provincial du Québec sur ses bénéfices.

La Société est également assujettie à l'impôt fédéral sur ses bénéfices. De plus, l'impôt fédéral sur les bénéfices inclut l'impôt des grandes sociétés.

a) Les impôts sur les bénéfices se détaillent comme suit :

	2004	2003
	\$	\$
Impôts exigibles	3 470	1 823
Impôts futurs	(2 150)	1 242
	<u>1 320</u>	<u>3 065</u>

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

b) Le taux réel d'imposition sur les bénéfices diffère du taux de base pour les raisons suivantes :

	2004	2003
	\$	\$
Impôts selon le taux d'imposition de base :		
du Canada, 29,12 %	322	2 578
du Québec, 8,90 %	98	788
163 premiers jours de l'exercice non assujettis à l'impôt du Québec	-	(352)
Impôt des grandes sociétés*	154	159
Partie non imposable ou non déductible sur le gain ou la perte en capital, la plus-value (moins-value) non réalisée et autres éléments	746	(108)
	<u>1 320</u>	<u>3 065</u>

* L'impôt des grandes sociétés est établi en fonction du capital employé au Canada par la Société.

c) Les impôts futurs comprennent les éléments suivants :

	2004	2003
	\$	\$
Actifs d'impôts futurs		
Plus-value (moins-value) non réalisée	2 371	654
Autres	222	-
	<u>2 593</u>	<u>654</u>
Passifs d'impôts futurs		
Logiciels	(687)	(898)
Actifs (passifs) d'impôts futurs, montant net	<u>1 906</u>	<u>(244)</u>

d) L'achat d'actions de la Société donne droit à l'investisseur 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 annuellement, jusqu'à concurrence d'un crédit d'impôt de 1 250 \$.

10 FLUX DE TRÉSORERIE

La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement s'établit comme suit :

	2004	2003
	\$	\$
Diminution (augmentation) des comptes débiteurs	(1 668)	681
Diminution des comptes créditeurs et charges à payer	(50)	(2 815)
Augmentation (diminution) des impôts sur les bénéfices	1 142	(1 173)
	<u>(576)</u>	<u>(3 307)</u>

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS
NOTES AFFÉRENTES
AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

11 OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société est apparentée au Mouvement des caisses Desjardins. Dans le cours normal de ses activités, la Société a conclu des opérations avec d'autres entités du Mouvement des caisses Desjardins. Toutes ces opérations sont mesurées à la valeur d'échange :

	2004	2003
	\$	\$
Résultats		
Caisse centrale Desjardins		
Intérêts sur les placements	948	568
Capital Desjardins inc.		
Intérêts sur les placements	1 831	1 217
Gain à la cession de placements	992	414
Desjardins Capital de risque inc.		
Frais de gestion	14 112	9 779
Honoraires de négociation	202	-
Frais d'exploitation	30	-
Fédération des caisses Desjardins du Québec		
Frais d'exploitation	318	291
Fiducie Desjardins inc.		
Services aux actionnaires	1 898	1 621
Mouvement des caisses Desjardins		
Subvention non remboursable	-	2 507
Bilans		
Caisse centrale Desjardins		
Dépôts à terme	-	4 000
Encaisse	559	362
Capital Desjardins inc.		
Obligations	32 828	29 389
Desjardins Capital de risque inc.		
Comptes débiteurs	405	-
Comptes créditeurs et charges à payer	-	79
Desjardins Capital de risque, société en commandite		
Comptes débiteurs	-	86
Comptes créditeurs	7	-
Fédération des caisses Desjardins du Québec		
Logiciels	1 099	1 319
Comptes créditeurs et charges à payer	11	27
Fiducie Desjardins inc.		
Encaisse	10	-
Logiciels	709	1 044
Comptes créditeurs et charges à payer	1 055	959
Desjardins Capital de développement (Fonds régionaux)		
Comptes débiteurs	296	56
Valeurs mobilières Desjardins		
Encaisse	1 766	236
Comptes créditeurs et charges à payer	-	36



CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (SUITE)

31 DÉCEMBRE 2004 ET 2003

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf indication contraire)

12 ENGAGEMENTS

La Société a retenu les services de Desjardins Capital de risque inc. (« DCR »), société du Mouvement des caisses Desjardins, et l'a mandatée pour qu'elle assure la gestion et l'exploitation complète de la Société, conformément aux stratégies et objectifs approuvés par le conseil d'administration. La convention de gestion intervenue entre DCR et la Société est en vigueur pour un terme initial de dix (10) ans, à moins que les parties ne conviennent d'y mettre fin d'un commun accord. Par la suite, elle sera renouvelée automatiquement pour des termes de cinq (5) ans à moins que l'une ou l'autre des parties, sur préavis écrit d'au moins 18 mois, ne décide d'y mettre fin.

En vertu de cette convention, la Société s'est engagée à verser annuellement des honoraires de gestion équivalant à 3% de la valeur nette moyenne annuelle des actifs de la Société, déduction faite de tout montant à payer pour l'acquisition de placements et du solde de la subvention non remboursable reportée. Ce pourcentage sera diminué à 2,5% à compter de l'exercice de la Société suivant celui où la valeur nette des actifs aura atteint 750 000 000\$.

La Société a confié à Fiducie Desjardins inc., société du Mouvement des caisses Desjardins, les rôles de registraire et d'administrateur relativement aux transactions effectuées par les actionnaires. La durée de cette convention est de trois (3) ans et deux (2) mois à compter du 1^{er} novembre 2001 et elle sera renouvelée d'année en année aux mêmes conditions à moins d'un avis écrit contraire donné par l'une ou l'autre des parties 180 jours avant la fin d'un exercice.

La Société a confié à la Fédération des caisses Desjardins du Québec, société du Mouvement des caisses Desjardins, les activités relatives à la distribution de ses actions dans le réseau des caisses Desjardins. La durée de cette convention est de un (1) an à moins que les parties ne conviennent d'y mettre fin. Elle sera renouvelée d'année en année aux mêmes conditions à moins d'un préavis écrit de trois (3) mois donné par l'une ou l'autre des parties.

13 INSTRUMENTS FINANCIERS

Juste valeur

La juste valeur des comptes débiteurs, des espèces et quasi-espèces, et des comptes créditeurs et charges à payer est comparable à leur valeur comptable en raison des courtes échéances en cause.

Risque de crédit

Le risque de perte lié au crédit pour les placements provient de la possibilité que la contrepartie à l'opération ne respecte pas ses engagements. La Société réduit ce risque en traitant uniquement avec des sociétés affichant une bonne cote de solvabilité. Par conséquent, la Société estime que le risque d'inexécution et de crédit à l'égard de ces instruments est faible.

Risque de taux d'intérêt

Les espèces et quasi-espèces, à l'exception d'un dépôt à terme, les comptes débiteurs, les comptes créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt. Le dépôt à terme de 4 000 000\$ qui était au bilan du 31 décembre 2003 est venu à échéance le 4 janvier 2004. Il portait intérêt au taux de 2,75%.

La Société ne détient pas d'autres instruments financiers dérivés.

14 CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de la période précédente ont été reclassés selon la nouvelle présentation adoptée pour la période en cours.



RENSEIGNEMENTS

4^e assemblée générale annuelle de Capital régional et coopératif Desjardins
Palais des congrès de Montréal
Vendredi 1^{er} avril 2005 à 16 h 15, salle 517

SERVICE AUX ACTIONNAIRES

Capital régional et coopératif
Desjardins
2, complexe Desjardins
C.P. 790, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1B9
Tél. : 1 888 522-3222
capital.regional@dcrdesjardins.com

REGISTRAIRE ET AGENT DE TRANSFERTS

Fiducie Desjardins
1, complexe Desjardins
C.P. 34, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1E4

VÉRIFICATEURS

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Comptables agréés

INSTITUTIONS FINANCIÈRES

Caisse centrale Desjardins
Valeurs mobilières Desjardins

DISTRIBUTION DES ACTIONS DE CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS

Réseau des caisses Desjardins
du Québec

GESTIONNAIRE

Desjardins Capital de risque
2, complexe Desjardins
Bureau 1717
C.P. 760, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1B8
Tél. : (514) 281-7131
Sans frais : 1 866 866-7000, poste 7131
info@dcrdesjardins.com

**Les entrepreneurs à la
recherche de capital de risque
peuvent s'adresser à l'un de nos
bureaux dans les régions suivantes :**

Abitibi-Témiscamingue
Bas-Saint-Laurent
Capitale Nationale
Centre-du-Québec
Chaudière-Appalaches
Côte-Nord
Estrie
Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine
Lanaudière
Laurentides
Laval
Mauricie
Montréal
Montréal
Nord-du-Québec
Outaouais
Saguenay-Lac-Saint-Jean

Les coordonnées de nos bureaux peuvent être obtenues en téléphonant au (514) 281-7131 ou 1 866 866-7000, poste 7131, ou en consultant notre site Internet au www.capitalregional.com.

Ce quatrième rapport annuel de Capital régional et coopératif Desjardins a été réalisé sous la direction de la vice-présidence Planification et communications et la première vice-présidence, Direction financière de Desjardins Capital de risque.

CONCEPTION GRAPHIQUE ET PHOTOGRAVURE : Pénéga communication inc.

IMPRESSION : Pénéga impression inc.

PHOTOGRAPHIE (conseil d'administration) : Infoto Patrick McKoy

Ce rapport annuel est disponible sur le site Internet de Capital régional et coopératif Desjardins : www.capitalregional.com.
Copies of the English edition of this Annual Report may be obtained upon request.

OFFRIR À NOS ACTIONNAIRES UN RENDEMENT INCITANT LE RÉINVESTISSEMENT.



 **Desjardins**
Capital régional
et coopératif

2, complexe Desjardins
C.P. 790, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1B9
Téléphone : 1 888 522-3222
Télécopieur : (514) 281-7808

Site Internet : www.capitalregional.com