

Rapport de gestion

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

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

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

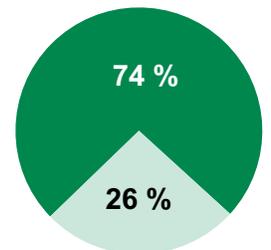
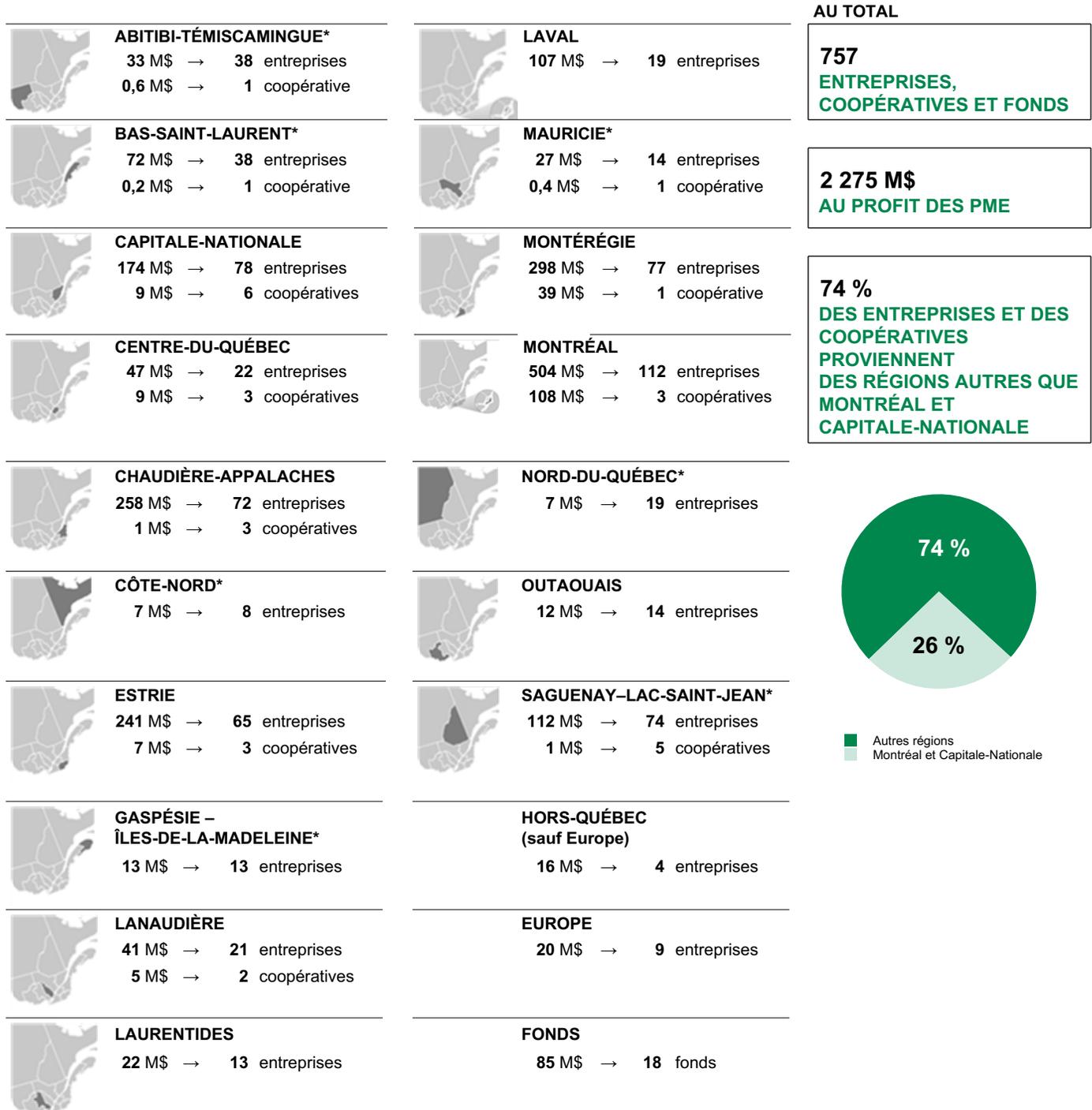
Vous pouvez obtenir les états financiers individuels annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 5552322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site (www.capitalregional.com)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

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

1.0 Faits saillants

1.1 Des engagements partout au Québec

CRCD et son écosystème⁽¹⁾ contribuent réellement au développement économique des régions. Au 31 décembre 2022, les fonds engagés par région se répartissaient comme suit :



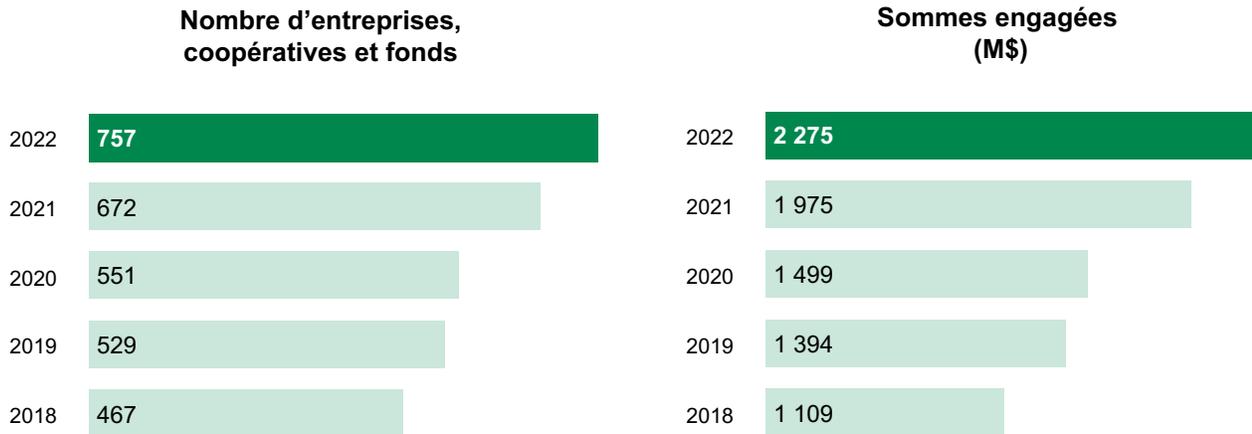
■ Autres régions
■ Montréal et Capitale-Nationale

* Région ressource

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

1.2 CRCD et son écosystème appuient les entreprises et coopératives

AUX 31 DÉCEMBRE



1.3 Données financières CRCD

AUX 31 DÉCEMBRE



2.0 Faits saillants financiers CRCD

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

2.1 Ratios et données supplémentaires

(en milliers de \$, sauf indication contraire)	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Produits	97 830	67 951	48 233	55 210	70 285
Gains (pertes) sur investissements	(129 518)	212 275	38 471	63 703	138 632
Bénéfice net (perte nette)	(87 918)	234 476	46 429	81 302	174 894
Actif net	2 559 100	2 594 703	2 272 798	2 308 466	2 168 804
Actions ordinaires en circulation (nombre, en milliers)	148 099	144 959	140 110	144 849	141 391
Ratio des charges opérationnelles totales et frais d'émission d'actions ordinaires ⁽¹⁾ (%)	2,0	1,8	1,8	1,6	1,6
Taux de rotation du portefeuille :					
- Investissements à impact économique québécois (%)	8	15	13	10	17
- Autres investissements (%)	118	111	100	101	163
Ratio des frais d'opération ⁽²⁾ (%)	—	—	—	—	—
Nombre d'actionnaires (nombre)	113 690	113 039	109 286	109 364	107 862
Émission d'actions ordinaires - catégorie A « Émission »	140 088	140 155	139 842	140 017	141 179
Échange d'actions ordinaires - catégorie B « Échange »	49 905	99 855	(92)	199 445	—
Frais d'émission d'actions ordinaires, nets des impôts afférents	—	—	—	—	2 523
Rachat d'actions ordinaires	87 773	52 726	221 939	81 657	90 088
Investissements à impact économique québécois au coût	1 658 473	1 440 623	1 108 055	1 014 864	838 258
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	1 938 022	1 796 083	1 298 331	1 249 967	1 080 069
Fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements	222 262	199 130	238 226	237 009	192 169

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

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

2.2 Variation de l'actif net par action ordinaire

(en \$)	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net par action ordinaire au début de l'exercice	17,90	16,22	15,94	15,34	14,09
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	(0,59)	1,67	0,34	0,58	1,28
Intérêts, dividendes, distributions et honoraires de négociation	0,67	0,48	0,35	0,39	0,51
Charges d'exploitation	(0,34)	(0,32)	(0,27)	(0,25)	(0,21)
Impôts sur les bénéfices	(0,02)	—	(0,02)	(0,01)	(0,03)
Gains (pertes) réalisés	(0,14)	0,34	0,56	0,25	0,79
Gains (pertes) non réalisés	(0,76)	1,17	(0,28)	0,20	0,22
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions ordinaires	(0,03)	0,01	(0,06)	0,02	(0,03)
Actif net par action ordinaire à la fin de l'exercice	17,28	17,90	16,22	15,94	15,34

3.0 Aperçu

CRCD a clôturé son exercice 2022 avec une perte nette de 87,9 M\$ (bénéfice net de 234,5 M \$ en 2021), soit un rendement négatif de 3,4 % (rendement de 10,3 % en 2021) résultant en une diminution de l'actif net par action à 17,28 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2022. CRCD vise un bon équilibre entre le rendement à long terme à l'actionnaire et sa mission de développement économique québécois. Rappelons que la stratégie de gestion des actifs financiers adoptée depuis plusieurs années par CRCD vise à bénéficier d'un profil global équilibré et à atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés, comme ce fut le cas en 2022, ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

L'activité d'investissements à impact économique québécois affiche un rendement négatif de 0,1 % en 2022, comparativement à un rendement de 18,5 % en 2021. Après une augmentation significative du rendement en 2021 grâce à la relance rapide de l'économie suivant la pandémie, le rendement de l'exercice 2022 a été impacté par le contexte économique incertain qui a affecté négativement la rentabilité des entreprises dans certains secteurs d'activité.

Au 31 décembre 2022, le coût des investissements à impact économique québécois s'élève à 1 658,5 M\$ dont 322,9 M\$ ont été déboursés durant l'exercice 2022. Au 31 décembre 2022, les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements octroyés à des entreprises, coopératives ou fonds, se chiffrent à 222,3 M\$. Les nouveaux engagements de l'exercice s'élèvent à 346,0 M\$.

Le portefeuille des autres investissements affiche un rendement négatif de 3,4 %. Ce rendement négatif s'explique en majeure partie par la baisse de valeur des titres obligataires occasionnée par la hausse des taux d'intérêt à long terme durant le premier semestre de l'année. En revanche, les fonds immobiliers et les fonds de stratégies d'actions neutres au marché ont connu une bonne performance. Pour 2021, le rendement du portefeuille des autres investissements était de 4,4 %.

Au cours de l'exercice, les émissions d'actions ordinaires de catégorie A « Émission » se sont élevées à 140,1 M\$, soit le solde de l'émission 2021 ainsi que la totalité du montant maximum autorisé pour l'émission 2022. Pour leur part, les rachats d'actions ont totalisé 87,8 M\$ comparativement à 52,7 M\$ en 2021. Au 31 décembre 2022, l'actif net s'élevait à 2 559,1 M\$ et le nombre d'actionnaires était de 113 690. De plus, au 31 décembre 2022, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 070,8 M\$. Pour plus de détails, se référer à la section « Souscription » du présent rapport.

3.1 Notre vision sur l'entrepreneuriat québécois

Tout d'abord, saluons la résilience et la passion des entrepreneurs du Québec. Malgré les dernières années éprouvantes, ils ont perpétuellement démontré leur capacité à affronter l'adversité. Bien que l'année 2021 se soit conclue sous le signe de la croissance et que 2022 ait permis un certain retour à la normalité, d'autres enjeux se sont profilés à l'horizon. Les différents paliers gouvernementaux ont supporté la performance des entreprises durant la pandémie et la fin de leurs programmes d'aide a contribué au ralentissement du deuxième semestre de 2022.

Plusieurs entreprises se sont endettées durant la pandémie, impactant leur structure de capital et limitant du même coup leur capacité à croître. Il faudra donc redoubler d'ardeur pour accompagner et valoriser nos entreprises et coopératives partenaires afin qu'elles soient épaulées pour faire front au ralentissement économique.

Importantes au niveau du PIB, des exportations et de l'employabilité, les petites entreprises sont omniprésentes au Québec. Déjà plus affaiblies par la pénurie de main-d'œuvre et les perturbations des chaînes d'approvisionnement, elles doivent maintenant composer avec la pression inflationniste et leur capacité limitée à s'endetter. Elles auront besoin de soutien pour maintenir leur compétitivité et gérer leur transition environnementale. Elles devront être particulièrement combatives et audacieuses tout en s'entourant de bons alliés.

En parallèle des défis actuels, considérant entre autres le vieillissement de la population, les transferts d'entreprises demeurent un vecteur incontournable du maintien et du développement de nos régions. Nous serons encore bien présents pour encourager la relève et le repreneuriat afin que les entrepreneurs d'hier profitent de leur retraite, ceux d'aujourd'hui prospèrent et ceux de demain rêvent.

3.2 Au cœur de la croissance des entreprises

Fort d'une expertise de près de 50 ans, Desjardins Capital, le gestionnaire de CRCD, est parmi les intervenants les plus actifs en capital de développement et en capital de risque au Québec. Ensemble, nous sommes un partenaire d'affaires incontournable qui accompagne plus de 750 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et provenant de toutes les

régions du Québec. En plus de contribuer à maintenir et créer plusieurs milliers d'emplois, nous sommes un leader économique d'envergure pour la vitalité de la province.

Nous mettons à profit le savoir-faire et les compétences de nos équipes en investissement, en gestion de fonds externes, en performance et expertise d'affaires et en finances et services institutionnels. En plus de nos interventions en investissement et en valorisation pour les PME et coopératives québécoises, nous offrons des formations et des produits adaptés et sur mesure pour répondre à leurs besoins. Elles peuvent également bénéficier de notre vaste réseau d'affaires pour les soutenir dans leur croissance et de notre synergie avec l'ensemble du Mouvement Desjardins, notamment avec plus d'une trentaine de centres Desjardins Entreprises.

Grâce à notre proximité avec nos entreprises partenaires, nos relations de confiance bien établies et notre connaissance pointue des enjeux régionaux, nous occupons un rôle important de catalyseur dans l'écosystème entrepreneurial pour soutenir le démarrage, le développement, le transfert et la relève des entreprises et fleurons québécois.

Préconisant l'éducation et la sensibilisation pour intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sein de nos entreprises partenaires, nous travaillons conjointement avec les entrepreneurs pour les accompagner à cet égard. Nous procédons notamment à un diagnostic ESG pour déterminer la maturité et les axes d'accompagnement requis, émettons des recommandations et évaluons régulièrement leur progrès.

Inspirés des meilleures pratiques de l'industrie en matière de saine gouvernance, nous appuyons également les entrepreneurs dans l'implantation de comités consultatifs et de conseils d'administration. Nous leur offrons un accompagnement et des outils adaptés à leurs réalités. Qui plus est, nous recrutons et recommandons des administrateurs indépendants chevronnés qui pourront leur offrir une expertise liée aux ambitions de leur entreprise. Ces administrateurs ont accès à de nombreux outils et effectuent régulièrement des formations et des évaluations pour répondre aux meilleurs standards de collaboration. Nos compétences en gouvernance et notre accompagnement basé sur l'agilité, la simplicité, la pensée stratégique et l'adéquation aux besoins de l'entreprise nous distinguent sur le marché.

Notre proximité avec l'écosystème entrepreneurial québécois et notre accompagnement spécialisé font en sorte que nous contribuons activement à la prospérité durable des personnes et des communautés en investissant dans la croissance et la pérennité des entreprises d'ici.

3.3 Contexte économique

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2022 ET PERSPECTIVES 2023

Économie mondiale

L'année 2022 a vu l'économie mondiale poursuivre sa reprise postpandémique. La croissance du PIB réel mondial de 3,1 % en 2022 s'est toutefois montrée nettement plus faible que le gain de 6,2 % enregistré en 2021. Plusieurs économies ont aussi connu des difficultés au cours de la période. En effet, la production mondiale, notamment celle en Chine, a subi diverses vagues de la COVID-19 et a, surtout, dû subir les conséquences de la guerre en Ukraine. Celle-ci a engendré une augmentation rapide des prix des matières premières, dont l'énergie et les denrées alimentaires. La guerre a aussi mené à une détérioration supplémentaire des chaînes d'approvisionnement. Conséquemment, l'inflation, qui était déjà vive dans plusieurs régions du monde, s'est exacerbée davantage. Les conséquences de la guerre ont surtout été notables en Europe, y compris au Royaume-Uni, qui fait face à une forte augmentation des prix de l'énergie, ce qui a miné le revenu des ménages et durement affecté leur confiance. En Chine, l'économie a subi au printemps et à l'automne des fermetures de villes importantes en raison de la politique zéro COVID du gouvernement.

La croissance devrait ralentir davantage dans la plupart des pays en 2023 alors que la hausse du coût de la vie continue de miner le revenu réel des consommateurs et que les augmentations de taux d'intérêt nuisent à la demande de biens et services, notamment du côté du marché immobilier. Une croissance de seulement 2,2 % du PIB réel mondial est prévue pour 2023.

Les principaux indices boursiers mondiaux ont affiché des reculs importants en 2022. Bien que le contexte inflationniste ait continué à favoriser la croissance des profits des entreprises, la remontée rapide des taux d'intérêt a fortement pénalisé les rendements sur les marchés financiers. L'augmentation des taux d'intérêt a d'abord touché les obligations gouvernementales dès le début de l'année, puis les banques centrales ont rapidement emboîté le pas en déclenchant un cycle de resserrement monétaire rapide au Canada, aux États-Unis et ailleurs dans le monde. Avec l'ensemble de la courbe de taux d'intérêt qui atteint maintenant son niveau le plus élevé depuis les 15 dernières années, les risques orientent fortement à la baisse la croissance économique, ce qui pourrait continuer de pénaliser les rendements boursiers.

États-Unis

L'économie américaine a subi plusieurs difficultés en 2022. Le PIB réel des États-Unis a même diminué au cours des deux premiers trimestres de l'année. Il était toutefois difficile de parler alors de récession, car plusieurs autres indicateurs, dont la demande intérieure et le marché du travail, ont continué de progresser. Le PIB réel a connu une meilleure croissance aux troisième et quatrième trimestres. L'inflation est restée problématique tout au long de 2022, bien qu'elle ait culminé à 9,1 % en juin selon la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation. Afin de combattre la croissance trop forte du coût de la vie et d'éviter un relâchement des anticipations inflationnistes, la Réserve fédérale américaine a entamé en mars un resserrement monétaire qui s'est par la suite accéléré. La forte augmentation des taux directeurs et des taux de marchés, y compris ceux du côté des hypothèques, a nui à l'économie, en commençant par le marché de l'habitation, qui a diminué presque toute l'année. On a aussi observé un net ralentissement de la consommation de biens, alors que la consommation des services a plutôt continué sa reprise postpandémique.

La croissance annuelle du PIB devrait se montrer lente en 2023 alors que les ménages et les entreprises continueront de subir les effets des hausses de taux d'intérêt. Une récession est donc prévue. L'atténuation de l'inflation et le rééquilibrage de l'économie, y compris au sein du marché du travail, devraient permettre une reprise qui sera perceptible au cours du deuxième semestre de 2023. Après une forte hausse de 5,9 % en 2021 et une croissance respectable de 2,1 % en 2022, le PIB réel américain ne devrait croître que de 0,7 % en 2023.

Canada

La récupération de l'économie canadienne s'est poursuivie à bon rythme en première moitié de 2022. Le taux de chômage a même atteint un nouveau creux historique de 4,9 % en juin. La combinaison d'une demande vigoureuse et d'une offre limitée par des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement mondiales ainsi que certaines pénuries a toutefois entraîné d'importants déséquilibres. Comme dans plusieurs autres régions dans le monde, ces déséquilibres ont causé une forte accélération de l'inflation au Canada, qui est passée de 4,8 % en décembre 2021 à un sommet de 8,1 % en juin 2022. Pour ramener un meilleur équilibre entre l'offre et la demande et ainsi réduire les pressions à la hausse sur les prix, la Banque du Canada a entamé un rehaussement de ses taux d'intérêt directeurs en mars 2022, suivi par d'autres augmentations tout au long de l'année. Le taux cible des fonds à un jour, qui s'élevait à seulement 0,25 % au début de 2022, a ainsi terminé l'année à 4,25 %.

Cette forte hausse des taux d'intérêt a eu un effet important sur l'économie canadienne, en particulier les secteurs les plus sensibles aux taux d'intérêt. Le marché de l'habitation a notamment reculé de façon marquée avec une baisse des prix et des ventes de propriétés existantes. Dans ces conditions, la croissance du PIB réel a ralenti en deuxième moitié de 2022. Par contre, les effets d'une politique monétaire nettement plus restrictive se font sentir sur l'inflation, qui a commencé à reculer graduellement depuis juillet 2022. Au bout du compte, l'ensemble de l'année 2022 devrait se solder par une hausse du PIB réel canadien de 3,6 % et un taux d'inflation moyen de 6,8 %. Les difficultés devraient culminer en 2023 alors qu'une récession est prévue au Canada. La progression du PIB réel canadien devrait toutefois retourner en territoire positif à l'automne 2023. Pour l'ensemble de l'année 2023, le PIB réel canadien devrait afficher une progression d'environ 0,7 %. L'inflation devrait continuer à se normaliser tout au long de 2023 et atteindre 3,5 % en moyenne durant l'année.

Québec

Après un début d'année exceptionnel, la croissance économique a fortement ralenti au printemps 2022. La hausse annualisée du PIB réel s'est essouffée de 5,5 % à 1,2 % du premier au deuxième trimestre. La seconde moitié de 2022 a été particulièrement difficile. Le PIB réel a encaissé un recul de 1,9 % à rythme annualisé au troisième trimestre, ce qui pourrait marquer le début d'une récession. Le marché immobilier résidentiel, qui a changé de cap au printemps 2022, a continué à se refroidir. Les ventes de propriétés existantes ont diminué et le prix moyen a fléchi de 6,9 % entre le sommet d'avril et décembre 2022. Les mises en chantier ont baissé d'environ 15 % l'an passé, mettant un terme à la forte croissance enregistrée pendant la pandémie. La remontée des taux d'intérêt nuit aussi aux dépenses des ménages, qui sont mises à rude épreuve. Les consommateurs ont dû affronter la forte inflation qui gruge leur pouvoir d'achat. Le taux d'inflation a d'ailleurs atteint 6,7 % en 2022 et la confiance des Québécois a plongé à un niveau presque aussi bas qu'au plus fort de la pandémie. Le taux d'épargne est toutefois demeuré élevé, soit environ 10 % en 2022, grâce aux mesures de soutien gouvernementales et aux dépenses assez limitées des consommateurs. La période de surchauffe du marché du travail s'est toutefois prolongée. Le taux de chômage a atteint 4,3 % en 2022 et les hausses de salaire ont été rapides. Du côté des entreprises, les perturbations des chaînes d'approvisionnement s'atténuent et les coûts de transport des conteneurs maritimes en provenance de l'Asie sont redescendus près du niveau prépandémique. Les entreprises exportatrices sont toutefois confrontées au ralentissement de l'économie mondiale qui s'est amorcé en 2022. De plus, le haut niveau des taux d'intérêt fait en sorte que les ménages et les entreprises fortement endettés sont devenus plus vulnérables. Le contexte s'est assombri au fil de 2022 et la détérioration de l'économie du Québec se poursuivra en 2023.

4.0 Analyse de la performance financière par la direction

4.1 Résultats d'exploitation

RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE CRCD

CRCD affiche une perte nette de 87,9 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, soit un rendement négatif de 3,4%, comparativement à un bénéfice net de 234,5 M\$ (rendement de 10,3 %) pour 2021. L'actif net par action diminue ainsi à 17,28 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 17,90 \$ à la fin de l'exercice 2021. À titre indicatif, au prix actuel de 17,28 \$, un actionnaire ayant investi il y a sept ans, le 18 février 2016, obtiendrait un rendement annuel de plus de 11,2 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu de 40 % conformément au taux applicable à ce moment.

Les résultats de CRCD proviennent essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des rendements négatifs respectifs de 0,1 % et de 3,4 %. Pour 2021, le rendement de l'activité d'investissements à impact économique québécois était de 18,5 % et celui des autres investissements de 4,4 %. Les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 2,2 % sur le rendement de CRCD. Quant aux frais financiers, ceux-ci ont un impact négatif de 0,1 % sur le rendement de CRCD.

Dans un contexte où les marchés boursiers et obligataires ont connu des reculs significatifs, CRCD a pu limiter la baisse de rentabilité de ses différents portefeuilles, grâce à sa stratégie de gestion des actifs financiers qui lui permet de bénéficier d'un profil de portefeuille global plus équilibré, tout en réalisant pleinement sa contribution au développement économique du Québec.

Rendement par activité

	2022			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	1 880	74,0	(0,1)	(0,1)
Autres investissements et encaisse	659	26,0	(3,4)	(1,0)
Frais financiers			(0,1)	(0,1)
	2 539	100,0	(1,2)	(1,2)
Charges, nettes des frais d'administration			(2,1)	(2,1)
Impôts sur les bénéfices			(0,1)	(0,1)
Rendement de CRCD			(3,4)	(3,4)

	2021			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	1 560	65,0	18,5	10,7
Autres investissements et encaisse	838	35,0	4,4	1,8
	2 398	100,0	12,5	12,5
Charges, nettes des frais d'administration			(2,2)	(2,2)
Impôts sur les bénéfices			—	—
Rendement de CRCD			10,3	10,3

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

Au 31 décembre 2022, le montant utilisé du crédit à l'exploitation s'élevait à 4,5 M\$ (nul au 31 décembre 2021). Des frais financiers relatifs à ce crédit ont été enregistrés aux résultats de l'exercice. Se référer à la section « Situation de trésorerie et sources de financement » pour les détails sur la facilité de crédit utilisée.

INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des investissements de 405,8 M\$ et des cessions de 189,8 M\$ (incluant les éléments hors-caisse) ont été réalisés pour un solde net positif de 216,0 M\$. Ces investissements nets, combinés à des pertes nettes réalisées et non réalisées de 77,1 M\$, ont porté la juste valeur du portefeuille des investissements à impact économique québécois, incluant les contrats de change, à 1 938,3 M\$ au 31 décembre 2022 (1 798,3 M\$ au 31 décembre 2021).

L'activité d'investissements à impact économique québécois doit également être mesurée en y ajoutant les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements qui se soldent à 222,3 M\$ au 31 décembre 2022, comparativement à 199,1 M\$ au 31 décembre 2021. Les fonds engagés mais non déboursés de 212,3 M\$, représentant 8,3 % de l'actif net, seront éventuellement tirés de la facilité de crédit ou du portefeuille des autres investissements pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2022 s'élevaient à 1 880,7 M\$ dans 393 entreprises, coopératives et fonds, dont 1 658,5 M\$ étaient déboursés. Au 31 décembre 2022, CRCD, fort de l'appui de son écosystème entrepreneurial, soutenait la croissance de 757 entreprises, coopératives et fonds.

Au cours de l'exercice 2022, l'activité d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution négative de 1,4 M\$, soit un rendement négatif de 0,1 %, comparativement à une contribution de 243,7 M\$ pour l'exercice 2021 (rendement de 18,5 %). Après une augmentation significative du rendement en 2021 grâce à la relance rapide de l'économie suivant la pandémie, le rendement de l'exercice 2022 a été impacté par le contexte économique incertain qui a affecté négativement la rentabilité des entreprises dans certains secteurs d'activité.

Contribution générée par les investissements à impact économique québécois

(en milliers de \$)	2022	2021
Produits	75 648	48 904
Gains et pertes	(77 066)	194 772
Total	(1 418)	243 676

Les produits sont composés des intérêts, des dividendes et des honoraires de négociation relatifs aux investissements à impact économique québécois. Les honoraires de négociation, représentant 4,8 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 (4,6 M\$ pour l'exercice 2021), sont gagnés par Desjardins Capital, le gestionnaire, et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à Desjardins Capital par CRCD. Ces honoraires de négociation sont considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements. Le profil des investissements détenus par CRCD accorde une place importante aux sommes allouées aux fonds de son écosystème (voir la section suivante pour plus de détails). Ainsi, en plus des produits générés par les investissements directs de CRCD, des produits sont générés par les investissements détenus par ces fonds de l'écosystème. Ces produits, dont la quote-part de CRCD se chiffre à 20,7 M\$ pour l'exercice de 2022 (21,2 M\$ pour l'exercice 2021), sont présentés comme « Gains et pertes », puisqu'ils contribuent positivement à la variation de la juste valeur de la participation de CRCD dans ces fonds.

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

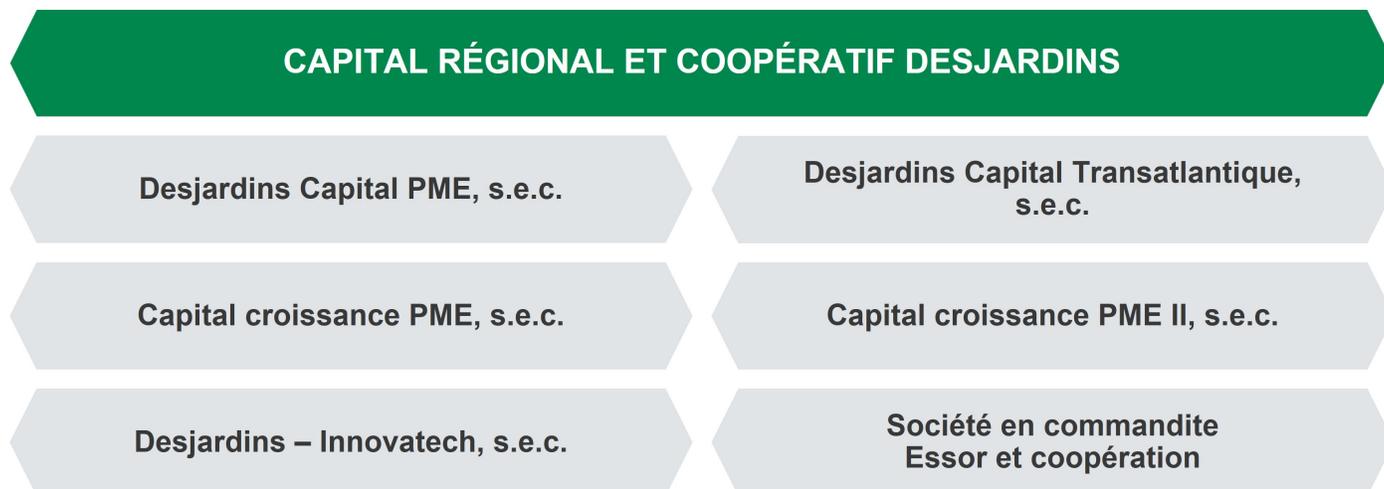
CRCD a enregistré, aux résultats de l'exercice, une perte réalisée et non réalisée de 77,1 M\$ comparativement à un gain de 194,8 M\$ pour l'exercice 2021. Pour plus de détails, se référer à la sous-section « Rendement de l'écosystème entrepreneurial » de la section suivante.

Au 31 décembre 2022, le niveau de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois est relativement stable comparativement à celui observé au 31 décembre 2021, tel que présenté à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL

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

PRINCIPAUX FONDS DE L'ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL



Ces fonds, également gérés par le gestionnaire de CRCD, Desjardins Capital, sont présentés ci-après :

- Le fonds Desjardins Capital PME s.e.c. (DCPME), créé le 1er janvier 2018 a comme objectif principal d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec. Ce fonds pérenne est une société en commandite ouverte, permettant ainsi au nombre de commanditaires de varier. Les engagements de ceux-ci sont effectués généralement sur une base annuelle. Au 31 décembre 2022, le taux de participation de CRCD dans le fonds DCPME était de 39,5%, alors que celui des trois autres commanditaires, soit le Fonds Privé GPD Stratégie complémentaire (GPD), Desjardins Holding Financier (DHF) et le Fonds Desjardins Équilibré Québec (FDEQ) était collectivement de 60,5 %. Au 31 décembre 2022, CRCD a déboursé un montant de 185,6 M\$ (173,4 M\$ au 31 décembre 2021) permettant à un total de 260 entreprises de bénéficier de 546,3 M\$ engagés par le fonds DCPME.
- Conjointement avec la société française Groupe Siparex, le 4 juillet 2018, Desjardins Capital a créé deux fonds, soit le fonds Desjardins Capital Transatlantique, s.e.c. (DC Transatlantique) et le fonds Siparex Transatlantique – Fonds professionnel de Capital Investissements. Ces fonds ont pour objectif de co-investir dans des PME du Québec et de l'Europe pour les appuyer dans leurs démarches de commercialisation ou d'acquisition de chaque côté de l'Atlantique. CRCD et d'autres partenaires investisseurs tels que Exportation et développement Canada (EDC), Groupe Siparex et la banque publique d'investissement BPIFrance se sont engagés dans ces deux fonds pour une enveloppe totale de 75 M€, soit environ 109 M\$. La période d'investissement prévue de DC Transatlantique est de cinq ans et prendra fin le 4 juillet 2023. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DC Transatlantique est de 60,7 %. Au 31 décembre 2022, CRCD avait déboursé 25,4 M\$ (21,5 M\$ au 31 décembre 2021) sur son engagement total de 47,5 M\$ (32,8 M€), permettant à 14 entreprises de bénéficier de 31,8 M\$ engagés par le fonds.
- Le fonds Société en commandite Essor et Coopération (Essor et Coopération), créé le 1er janvier 2013 dont la période d'investissement a pris fin le 31 décembre 2021, avait pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. CRCD et d'autres partenaires, dont trois sont issus du milieu des coopératives, s'étaient engagés à apporter des sommes totales de 89,9 M\$. Le taux de participation de CRCD dans Essor et Coopération est de 94,6 %. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé 49,3 M\$ sur son engagement total de 85 M\$. Au 31 décembre 2022, malgré la fin de la période d'investissement, CRCD maintenait un engagement de 21,6 M\$ qui servira à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa dissolution. Au 31 décembre 2022, un total de 26 coopératives bénéficiaient de 37,6 M\$ engagés par Essor et Coopération.
- CRCD, conjointement avec le Fonds du développement économique, est commanditaire du fonds Desjardins-Innovatech S.E.C. (DI). DI s'est engagé à injecter un total de 85 M\$ afin d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DI est de 54,5 %.

Outre cette participation, CRCD s'est engagé à effectuer un investissement additionnel sous la forme d'un billet pour un montant maximum de 5,0 M\$ dans DI dont 0,4 M\$ a été déboursé durant l'exercice 2022, pour un déboursé cumulatif de 3,5 M\$. Ce billet ne vient pas modifier les parts détenues par CRCD dans ce fonds. DI contribue à la mise en place d'accélérateurs d'entreprises innovantes, en partenariat avec des organismes spécialisés localisés dans différentes régions du Québec, permettant ainsi d'accompagner les entreprises du stade embryonnaire à la phase de commercialisation. Au 31 décembre 2022, un total de 44 entreprises et fonds bénéficiaient de 56,7 M\$ engagés par DI.

- Les fonds Capital croissance PME s.e.c. et Capital croissance PME II s.e.c. (collectivement les fonds "CCPME"), respectivement créés en 2010 et en 2014 dont leurs périodes d'investissement ont pris fin, avaient une politique d'investissement semblable à celle du fonds DCPME, soit de mettre du capital à la disposition des entreprises québécoises. CRCD et la Caisse de dépôt et placement du Québec, en tant que commanditaires de ces fonds, s'étaient engagés à y investir à parts égales, un total de 540 M\$. Au 31 décembre 2022, CRCD avait déboursé 256,2 M\$ sur son engagement total de 270 M\$. Les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes des fonds CCPME jusqu'à leur dissolution. Un total de 110 entreprises et fonds bénéficiaient de 79,6 M\$ engagés par les fonds CCPME au 31 décembre 2022. Depuis leur création, ces fonds ont engagé 460,4 M\$ dans 376 entreprises.

Au total, ce sont 757 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et issus de toutes les régions du Québec qui bénéficiaient de 2 275 M\$ engagés par CRCD et son écosystème, au 31 décembre 2022. De ce nombre, un total de 29 coopératives bénéficiaient d'engagements de 181 M\$. CRCD et son écosystème contribuent ainsi au maintien et à la création de plusieurs milliers d'emplois.

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

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

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

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

Rendement par profil d'investissement

	2022			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Dette	533	21,0	2,1	0,4
Équité	1 007	39,6	1,3	0,5
Fonds externes	52	2,1	10,0	0,2
Démarrage et innovations technologiques	271	10,7	(11,4)	(1,2)
Sous-total Profils d'investissement	1 863	73,4	(0,2)	(0,1)
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	17	0,6	2,5	—
Total Écosystème	1 880	74,0	(0,1)	(0,1)

	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Dette	477	19,9	5,7	1,1
Équité	827	34,5	22,5	6,9
Fonds externes	45	1,9	29,2	0,6
Démarrage et innovations technologiques	190	7,9	43,1	2,1
Sous-total Profils d'investissement	1 539	64,2	18,8	10,7
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	21	0,8	(3,4)	—
Total Écosystème	1 560	65,0	18,5	10,7

Le rendement négatif du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de 0,1 % pour l'exercice 2022 s'explique en partie par le profil d'investissements « Démarrage et innovations technologiques » qui affiche un rendement négatif de 11,4 %. Après avoir affiché une forte croissance en 2021, ce rendement négatif est majoritairement expliqué par un recul des marchés boursiers particulièrement dans ce secteur, causant une pression sur la capacité à continuer à trouver du financement pour ces entreprises. Les profils « Dette » et « Équité » affichent des performances en recul par rapport à 2021 en raison des conditions actuelles du marché, soit la forte hausse des taux obligataires corporatifs au cours de l'année, l'inflation, la baisse des marchés boursiers et finalement en raison des difficultés rencontrées par nos entreprises partenaires notamment liées aux enjeux de chaîne d'approvisionnement et de rareté de main d'œuvre. Le profil « Fonds externes » a pour sa part affiché une bonne performance durant 2022, celle-ci étant principalement reliée à l'occurrence d'une plus-value significative dans une de nos participations.

AUTRES INVESTISSEMENTS

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

CRCD met en place des stratégies de gestion du portefeuille des autres investissements afin d'optimiser le rendement potentiel, tout en disposant des liquidités nécessaires pour faire face aux besoins de fonds découlant des demandes de rachats par ses actionnaires, ainsi que des investissements à impact économique québécois qu'il prévoit effectuer. Ce portefeuille, composé principalement d'actifs liquides, inclut des titres à revenus fixes, des fonds d'actions mondiales jusqu'en décembre 2022, des fonds d'actions canadiennes, des fonds immobiliers, des fonds d'infrastructures et des fonds de stratégies d'actions neutres au marché. Il procure une base de revenus courants à CRCD et assure une saine diversification.

Au 31 décembre 2022, le portefeuille des autres investissements de CRCD, incluant l'encaisse, mais excluant les contrats de change et le découvert bancaire, totalisait 566,7 M\$ (752,3 M\$ au 31 décembre 2021) et se détaillait comme suit :

Portefeuille des autres investissements

	Au 31 décembre 2022		Au 31 décembre 2021	
	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille
Encaisse et instruments de marché monétaire	6,6	1,1	27,4	3,6
Obligations	274,1	48,4	317,6	42,2
Fonds d'actions mondiales	—	—	61,9	8,3
Fonds d'actions canadiennes	57,7	10,2	101,3	13,5
Fonds immobiliers	126,9	22,4	79,2	10,5
Fonds d'infrastructures	28,9	5,1	—	—
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	72,5	12,8	164,9	21,9
Total Portefeuille	566,7	100,0	752,3	100,0

Au 31 décembre 2022, 99,7 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (99,7 % au 31 décembre 2021).

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 22,1 % au terme de l'exercice 2022 (29,0 % au 31 décembre 2021). Cette diminution s'explique principalement par les désinvestissements importants effectués durant l'année afin de rééquilibrer la répartition d'actif totale en actions, en désinvestissant du fonds mondial de dividendes, ainsi que pour rembourser partiellement la facilité de crédit, en désinvestissant une partie des fonds de stratégies d'actions neutres au marché.

CRCD vise à maintenir une répartition globale de l'actif d'environ 30 % en titres à revenus fixes et fonds de stratégies d'actions neutres au marché. À l'occasion, le portefeuille des autres investissements est modifié afin de s'ajuster selon l'évolution du portefeuille des investissements à impact économique québécois.

Contribution générée par les autres investissements

(en milliers de \$)	2022	2021
Produits	26 669	23 274
Gains et pertes	(52 451)	17 503
Total	(25 782)	40 777

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

Les produits courants en hausse de 3,4 M\$ pour l'exercice 2022 comparativement à 2021, sont expliqués par l'augmentation des distributions perçues sur les fonds d'actions et immobiliers ainsi que par l'augmentation des revenus d'intérêts sur le portefeuille obligataire suite à la hausse des taux effectifs durant l'année.

Les pertes de 52,5 M\$ pour l'exercice 2022 s'expliquent principalement par les actifs financiers suivants :

- Les titres obligataires ont enregistré une moins-value de 51,1 M\$, les taux des titres obligataires gouvernementaux 10 ans ayant augmenté de 188 points de base durant l'exercice, particulièrement au premier semestre, en réponse aux pressions inflationnistes.
- Les fonds d'actions ont subi les revers des marchés boursiers avec une perte de 6,1 M\$, dont 3,8 M\$ pour le fonds d'actions mondiales complètement désinvesti en décembre 2022.
- Les fonds immobiliers ont bénéficié de gains nets de 7,1 M\$, principalement au courant du 1^{er} semestre.
- Enfin, les fonds de stratégies d'actions neutres au marché montrent une perte nette de 3,9 M\$, plus que compensée dans les produits par une distribution de 10,7 M\$.

La stratégie de gestion des actifs financiers vise à utiliser le portefeuille des autres investissements afin de bénéficier d'un profil global équilibré et atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires. De plus, CRCD vise un appariement de l'échéance moyenne du portefeuille obligataire avec celle des besoins de liquidités prévus, atténuant par la même occasion les effets à long terme des fluctuations des taux obligataires sur les résultats de CRCD.

SOUSCRIPTION

CRCD offre de souscrire à ses actions ordinaires à travers le réseau des caisses Desjardins du Québec et par le biais d'AccèsD Internet.

De par sa loi constitutive, les émissions d'actions sont limitées à un montant équivalent au coût des rachats de la période d'émission précédente jusqu'à concurrence de 150 M\$, à moins que le gouvernement provincial accorde à CRCD des mesures exceptionnelles modifiant le montant autorisé des levées de fonds. Chaque période d'émission est d'une durée de 12 mois et s'échelonne du 1^{er} mars au dernier jour de février de l'année suivante.

En mars 2021, CRCD avait obtenu le droit d'émettre 140 M\$ d'actions de catégorie A « Émission » pour les émissions 2021 et 2022 et d'octroyer un taux de crédit d'impôt de 30 % pour l'acquisition de ces actions. Afin de permettre au plus grand nombre d'actionnaires possible d'acquiescer ces actions, le montant maximum annuel de souscription alloué par investisseur avait été établi à 3 000 \$, ce qui procurait un crédit d'impôt de 900 \$.

Dans le cadre de cette même annonce, le gouvernement du Québec avait également prolongé le programme d'échange des actions de CRCD, soit la possibilité de profiter d'un nouveau crédit d'impôt pour un actionnaire qui repousserait de sept ans le rachat de ses actions admissibles. Pour les périodes d'émission 2021 et 2022, CRCD était autorisé à procéder à l'échange de ses actions pour une valeur maximale annuelle de 50 M\$. Ce programme permettait aux actionnaires de CRCD n'ayant jamais procédé à un rachat d'échanger leurs actions actuelles de catégorie A « Émission », jusqu'à une valeur potentielle de 15 000 \$ annuellement, vers de nouvelles actions de catégorie B « Échange » qu'ils doivent également détenir pendant sept ans, et ce, en contrepartie d'un crédit d'impôt provincial de 10 % des sommes échangées.

Le capital-actions de CRCD comporte donc deux catégories d'actions, soit la catégorie A « Émission » et la catégorie B « Échange ». La catégorie A permet par son émission de recueillir des liquidités tandis que la catégorie B vise à permettre l'échange des actions de la catégorie A.

La période de détention minimale des actions de CRCD, peu importe la catégorie, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat, est de sept ans jour pour jour de la date d'achat ou d'échange. Notons qu'un actionnaire qui retire une partie ou la totalité de ses actions dans le cadre d'un rachat après sept ans de détention ne pourra plus se prévaloir du crédit d'impôt pour toute souscription ou tout échange dont le crédit d'impôt serait applicable à l'année d'imposition en cours ou à une année d'imposition subséquente. Un impôt spécial est payable par CRCD en cas de non-respect des montants d'émission ou d'échange autorisés et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect. Pour les exercices 2022 et 2021, aucun impôt spécial n'a été payé.

Au 31 décembre 2022, le capital-actions de CRCD s'élève à 1 963,9 M\$ (1 859,6 M\$ au 31 décembre 2021) pour 148 098 572 actions ordinaires en circulation (144 959 191 au 31 décembre 2021).

Au cours de l'exercice, CRCD a recueilli 140,1 M\$ en actions de catégorie A « Émission », soit le solde de l'émission 2021 et la totalité de l'émission 2022, comparativement à 140,2 M\$ en 2021. La période de souscription pour l'émission 2023 devrait se dérouler à l'automne.

La période d'inscription à l'échange pour l'année d'imposition 2022 s'est déroulée à l'automne 2022 et l'acceptation des demandes a été effectuée et comptabilisée en janvier 2023 pour le montant autorisé de 50 M\$.

Pour l'exercice 2022, les rachats d'actions ordinaires se sont élevés à 87,8 M\$, comparativement à 52,7 M\$ en 2021.

Au 31 décembre 2022, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 070,8 M\$. Au cours de l'exercice 2023, des actions additionnelles d'une valeur de 175,8 M\$ deviendront également admissibles au rachat pour un potentiel de 1 246,6 M\$. Cette somme sera réduite de 50 M\$ pour les demandes d'échange déjà acceptées en janvier 2023 et du montant des actions qui seront rachetées au cours de l'exercice 2023.

Au 31 décembre 2022, le nombre d'actionnaires était de 113 690 comparativement à 113 039 au 31 décembre 2021.

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

CHARGES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Charges

(en milliers de \$)	2022	2021
Frais de gestion	27 791	26 168
Autres frais d'exploitation	9 518	8 564
Services aux actionnaires	12 373	11 147
Total	49 682	45 888

CRCD a confié la gestion de ses opérations, y compris la gestion de son portefeuille d'investissements à impact économique québécois et de son portefeuille des autres investissements, à Desjardins Capital, aux termes d'une convention de gestion intervenue entre eux. En vertu de cette convention, CRCD verse à Desjardins Capital des frais de gestion équivalant à un taux maximum de 1,75 % de la valeur moyenne annuelle des actifs de CRCD, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Un ajustement aux frais de gestion est apporté afin d'éviter la

double facturation liée à la participation de CRCD dans d'autres fonds d'investissement, que ceux-ci soient dans le portefeuille des investissements à impact économique québécois ou des autres investissements. Desjardins Capital et CRCD ont convenu que, pour un exercice donné, un ajustement pourrait également être apporté afin de permettre à CRCD de bénéficier d'économies d'échelle réalisées par Desjardins Capital liées notamment à la croissance des actifs de CRCD. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, un tel ajustement à la baisse de 6,0 M\$ a été apporté. Les honoraires de négociation provenant des entreprises en portefeuille sont gagnés par Desjardins Capital, et les frais de gestion que CRCD doit payer sont diminués d'un montant équivalent. La hausse des frais de gestion est cohérente avec l'augmentation de la valeur moyenne des actifs sous gestion de CRCD en 2022 comparativement à 2021.

La hausse des frais d'exploitation de 0,9 M\$ comparativement à l'exercice 2021 s'explique principalement par une augmentation des dépenses liées au plan directeur informatique permettant de supporter la croissance long terme des actifs.

Les services aux actionnaires ont augmenté de 1,2 M\$ par rapport à l'exercice 2021, cette hausse étant principalement causée par des dépenses plus importantes relatives au développement d'applications pour la fourniture de services. La principale charge concernant les services aux actionnaires, dont la variation par rapport à l'exercice terminé le 31 décembre 2021 est peu significative, est la rémunération versée par CRCD aux caisses en échange de l'ensemble des services conseils fournis aux actionnaires, déterminée annuellement en fonction de l'actif net de CRCD et du niveau d'automatisation des transactions de souscription et de rachat.

Les ententes en vigueur au 31 décembre 2022 entre les différentes entités du Mouvement Desjardins et CRCD sont actuellement en cours de révision en vue d'un renouvellement.

La charge d'impôts sur les bénéfices s'élève à 3,5 M\$ pour l'exercice 2022, comparativement à un recouvrement de 0,1 M\$ pour l'exercice 2021. La nature des produits a une influence importante sur la charge (recouvrement) d'impôts puisque, contrairement aux revenus d'intérêts, les dividendes ne sont généralement pas imposables et le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts. Dans ses stratégies, CRCD cherche à optimiser le rendement net d'impôts en tenant compte de ces règles.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, les entrées de liquidités liées aux émissions d'actions nettes des rachats s'élèvent à 52,3 M\$ (entrées nettes de liquidités de 87,4 M\$ pour l'exercice 2021). Pour l'exercice 2022, les activités opérationnelles jumelées à des frais de développement des immobilisations incorporelles ont généré une sortie nette de liquidités de 77,2 M\$ (sortie nette de liquidités de 82,7 M\$ pour l'exercice 2021). En combinant les déboursés et les produits de cession des investissements à impact économique québécois, le solde obtenu au terme de l'exercice 2022 est une sortie nette de liquidités totalisant 180,2 M\$ (sortie nette de liquidités de 293,5 M\$ pour l'exercice 2021). En contrepartie, une portion des liquidités qui ont été utilisées afin de combler cette sortie nette provient du portefeuille des autres investissements, ce qui a généré une entrée nette de liquidités de 108,2 M\$ (entrée nette de liquidités de 193,9 M\$ pour l'exercice 2021), notamment en lien avec le désinvestissement dans les fonds d'actions mondiales et une partie des fonds de stratégies d'actions neutres au marché.

Au 31 décembre 2022, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevait à 1,5 M\$ (26,3 M\$ au 31 décembre 2021).

CRCD dispose d'une marge de crédit autorisée de 300 M\$ au 31 décembre 2022. Cette marge de crédit a été utilisée en cours d'année pour palier au décalage entre le moment des entrées et des sorties de liquidités, notamment en lien avec les activités d'investissements à impact économique québécois. Au 31 décembre 2022, le montant utilisé du crédit à l'exploitation s'élevait à 4,5 M\$ (nul au 31 décembre 2021). Pour l'exercice 2022, le solde moyen d'utilisation du crédit à l'exploitation était de 128,5 M\$ (1,2 M\$ pour l'exercice 2021). Bien que CRCD pourrait céder suffisamment d'autres investissements pour rembourser en totalité la facilité de crédit, il est prévu que celle-ci soit utilisée au besoin afin de favoriser le maintien d'une saine répartition des actifs de CRCD, en plus d'éviter de devoir effectuer des cessions dans des conditions potentiellement défavorables. De plus, afin de conserver une certaine marge de manœuvre eu égard aux besoins de fonds relatifs aux opérations courantes de CRCD, une augmentation de la facilité de crédit de 250 M\$ à 300 M\$ a été autorisée par le conseil d'administration de CRCD le 11 août 2022.

Compte tenu de son approche de gestion des autres investissements où l'échéance moyenne des obligations détenues est appariée avec l'échéance moyenne de ses sorties de fonds prévues et compte tenu de la facilité de crédit disponible, CRCD n'anticipe aucun manque de liquidités à court et à moyen termes et prévoit ainsi être en mesure de procéder au rachat des actions admissibles pour les actionnaires qui en feront la demande.

4.2 Mission, vision, priorités stratégiques et stratégies de CRCD

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

MISSION

CRCD travaille à valoriser et garder le meilleur de l'entrepreneuriat québécois, car c'est une richesse collective qui nous appartient. Dans cet esprit, la mission de CRCD s'énonce ainsi :

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

Des travaux seront menés en 2023 pour actualiser l'énoncé de mission de CRCD.

VISION ET PRIORITÉS STRATÉGIQUES DE CRCD

En 2022, le conseil d'administration a approuvé un plan stratégique établissant les ambitions et priorités de CRCD d'ici 2024. Chaque année, le conseil se dote d'un plan d'exécution dont il suit trimestriellement les actions et indicateurs clés de performance pour concrétiser ses ambitions.

CRCD vise à être premier dans le cœur des investisseurs qui souhaitent contribuer à la vitalité régionale du Québec et veut aussi demeurer une référence pour les entrepreneurs et PME en priorisant :

- La pérennité de son modèle d'affaires;
- La croissance de sa capitalisation; et
- L'augmentation de son impact dans l'économie québécoise.

Le plan stratégique de CRCD est aligné avec celui de Desjardins Capital et du Mouvement Desjardins qui comprennent des objectifs pertinents pour CRCD. Ensemble, nous demeurons toujours aux côtés des investisseurs et des entrepreneurs pour soutenir la croissance des PME et coopératives de toutes les régions du Québec.

STRATÉGIES

DC regroupe ses équipes de manière à se doter d'une structure optimale en termes d'efficacité et de contrôle des frais de gestion. Ce regroupement administratif vise à répondre adéquatement au mandat de développement des régions et des coopératives, ainsi qu'à celui du développement économique du Québec en général.

CRCD suit l'évolution de sa répartition d'actif et de sa performance en fonction de profils d'investissement, afin de mieux gérer ses activités. Chaque profil d'investissement regroupe les actifs détenus par CRCD avec ceux similaires détenus par les fonds de son écosystème selon leur taux de participation respectif.

CRCD vise un équilibre entre sa mission de développement économique régional et un rendement raisonnable à long terme pour ses actionnaires. En utilisant une approche globale de gestion de ses actifs financiers, CRCD considère son portefeuille d'investissements à impact économique québécois et son portefeuille des autres investissements de façon conjointe. Cette approche de gestion permet à CRCD de bénéficier d'un profil global équilibré et d'atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

Pour ce faire, la stratégie de gestion des actifs financiers découlant de la *Politique de gestion globale des actifs financiers*, se décline ainsi :

- Les actifs financiers de CRCD sont gérés de façon intégrée et globale, ce qui signifie que la répartition d'actif cible doit être structurée de manière à réduire les risques inhérents à certaines catégories d'actif des portefeuilles d'investissements par la diversification.

- L'objectif est d'optimiser le rapport rendement/risque après impôts et taxes des actifs financiers de CRCD et ce, dans le respect de son rôle en tant qu'agent de développement économique, tout en assurant l'attractivité de l'action pour les actionnaires, et en tenant compte du crédit d'impôt qui leur est offert.
- Une partie suffisante des actifs financiers de CRCD doit être investie dans des titres liquides afin de répondre aux demandes de rachats d'actions de CRCD en excédant de ses émissions ainsi qu'aux engagements convenus dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, tout en tenant compte des facilités de crédit disponibles.
- Une partie suffisante des actifs financiers de CRCD doit être investie dans des titres générant un revenu courant afin d'assumer les charges de CRCD.

Finalement, CRCD doit réaliser sa mission à l'intérieur de certaines règles dont, au 31 décembre de chaque année, avoir investi 65 % de son actif net moyen dans les entreprises québécoises admissibles. Également, 35 % de ces investissements admissibles doivent être effectués dans les régions ressources du Québec ou dans les coopératives admissibles. Si ces normes n'étaient pas respectées, l'émission de capital autorisée pourrait être réduite pour la période de capitalisation suivant la fin d'exercice. Aux 31 décembre 2022 et 2021, ces règles étaient toutes respectées.

4.3 Gouvernance

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément à la loi constitutive de CRCD, le conseil d'administration (le « conseil ») doit être composé de 13 administrateurs, dont une majorité de personnes indépendantes. La présidence doit aussi être assumée par un administrateur indépendant. Voici le portrait du conseil en date du présent rapport, alors qu'un poste d'administrateur est vacant :



Bernard Bolduc
B.A.A. Finance, IAS.A

Président du conseil de CRCD et président, Altrum inc.



Muriel McGrath
B.A., M.A., IAS.A

Vice-présidente du conseil de CRCD et présidente, MC² Consilium inc.



Marc Barbeau
CPA, M. Fisc.

Secrétaire du conseil de CRCD et président et chef de la direction, Ovivo inc.



Linda Labbé
CPA

Administratrice Relations avec le Mouvement Desjardins et administratrice de sociétés



Charles Auger
B.A.A. Finance

Vice-président Opérations, Chocolats Favoris



Éric Charron
B.A.A. Finance, Adm.A, PI.Fin.

Directeur général, Caisse Desjardins de Gatineau



Annie Demers
CPA

Conseillère en développement organisationnel, Ville de Québec



Marinella Ermacora
B. Informatique, MBA, IAS.A

Administratrice de sociétés



Anne-Marie Renaud
B. Sc., IAS.A, CEC, ACC

Administratrice de sociétés et coach exécutif



Louis Roy
B.A.A., MBA, DAE

Directeur de l'intelligence d'affaires, Revenu Québec



Jean-Guy Sénécal
FCPA, B.A.A.

Administrateur de sociétés



Louis-Régis Tremblay
ing., IAS.A

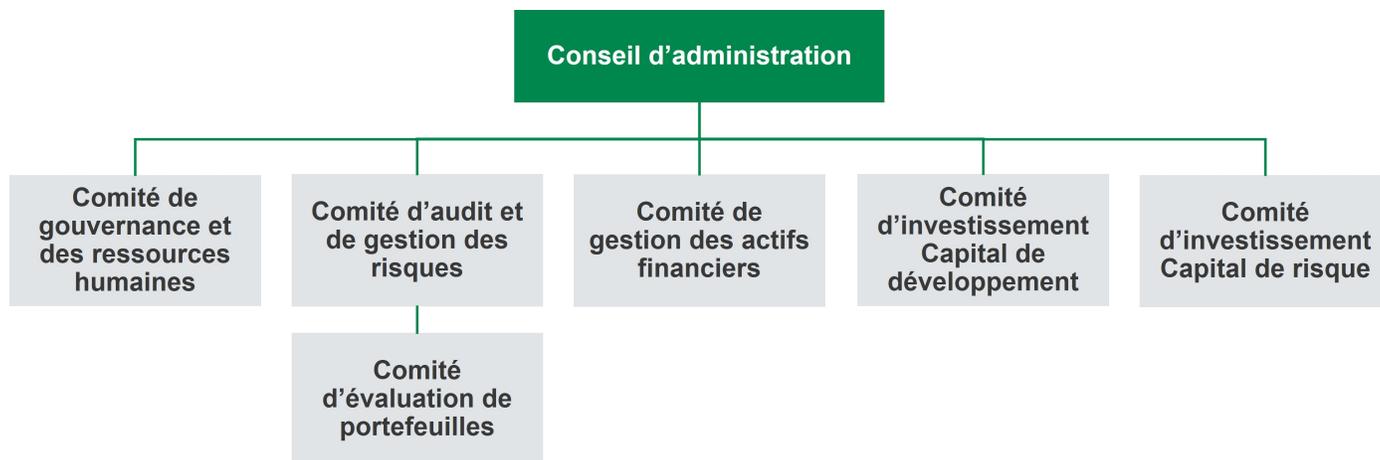
Consultant en gestion et administrateur de sociétés

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

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

Pour ce faire, le conseil est appuyé par six comités qui lui font régulièrement rapport et lui formulent les recommandations appropriées. De son côté, le gestionnaire Desjardins Capital rend compte des activités imparties par l'entremise des membres de sa direction qui assistent aux réunions du conseil et des comités.

La structure de gouvernance de CRCD se présente comme suit :



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

Comité de gouvernance et des ressources humaines

Le comité de gouvernance et des ressources humaines a comme mandat de surveiller l'application des règles de gouvernance, d'indépendance, de gestion des conflits d'intérêts, d'éthique et de déontologie. Il élabore notamment les profils de compétence et d'expérience pour le président du conseil et l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins ainsi que le profil collectif des membres du conseil. De plus, il recommande au conseil un processus d'évaluation de la performance des administrateurs et des membres de comités, du conseil et de son président, des comités et de leur président, de l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins et du gestionnaire. Il s'assure de plus de la mise en place d'un plan de relève de l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins.

Ce comité exerce également un rôle de surveillance du risque général de réputation et du risque de conflits d'intérêts. Il est informé du risque de réputation lié à l'investissement qui est sous la surveillance des comités d'investissement.

Comité d'audit et de gestion des risques

Le comité d'audit et de gestion des risques a comme mandat d'assister le conseil d'administration dans son rôle de surveillance et de reddition de comptes sur les éléments reliés à la qualité, la fiabilité et l'intégrité de l'information financière et de l'information continue. Il s'assure de la présence et de l'efficacité du contrôle interne exercé par le gestionnaire à l'égard de la divulgation de l'information financière, de la sauvegarde des actifs et de la détection de la fraude. Il reçoit annuellement une attestation sur l'environnement de contrôle interne du gestionnaire en relation avec la gestion des opérations imparties par CRCD. Il veille à ce que le gestionnaire établisse et maintienne des mécanismes adéquats de conformité à l'égard des exigences légales et réglementaires susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'information financière. Son rôle comporte également un volet lié aux activités de l'auditeur indépendant, son rendement, son indépendance, la recommandation de sa nomination et sa rémunération.

Ce comité assume de plus la responsabilité du suivi du processus global de gestion intégrée des risques de CRCD, recommande au conseil les modifications à la *Politique de gestion des risques* de CRCD et surveille plus spécifiquement l'ensemble des risques opérationnels et réglementaires. Il est informé des risques de marché liés aux taux d'intérêt, aux devises et aux marchés boursiers, qui sont sous la surveillance du comité de gestion des actifs financiers.

Comité de gestion des actifs financiers

Le comité de gestion des actifs financiers a comme mandat d'assurer la coordination et l'arrimage des actifs financiers de CRCD afin d'optimiser l'équilibre rendement – risque. Il effectue le suivi de la performance de CRCD et s'assure du respect par CRCD des lois et des règlements relatifs aux actifs financiers. Il voit également à la mise en œuvre et au respect de la *Politique de gestion globale des actifs financiers* de CRCD et des directives afférentes. Le comité est également responsable de recommander au conseil l'attribution de mandats à des conseillers en valeurs. Le comité est composé de personnes qui possèdent un éventail d'expertises complémentaires et des connaissances et des compétences financières, comptables et économiques suffisantes afin de bien comprendre la nature des actifs financiers que détient CRCD et les risques financiers qui en découlent.

Ce comité exerce de plus un rôle de surveillance des risques de marché liés aux taux d'intérêt, aux devises et aux marchés boursiers, du risque de concentrations géographique et sectorielle de l'actif net et du risque de liquidité. Il est informé du risque de concentration sectorielle des investissements à impact économique québécois et du risque de crédit et de contrepartie des investissements à impact économique québécois, qui sont sous la surveillance des comités d'investissement.

Comité d'évaluation de portefeuilles

Le comité d'évaluation de portefeuilles a comme mandat de passer en revue semestriellement toute l'information pertinente concernant les évaluations du portefeuille des investissements à impact économique québécois de CRCD afin de fournir une assurance raisonnable au comité d'audit et de gestion des risques et au conseil que le processus servant à l'évaluation est conforme aux exigences du *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*. Il procède aussi, de temps à autre, à la révision de la *Méthodologie d'établissement de la juste valeur* et recommande, le cas échéant, au comité d'audit et de gestion des risques et au conseil les modifications qu'il juge nécessaires. La majorité des membres de ce comité sont des évaluateurs qualifiés indépendants conformément audit règlement.

Comités d'investissement

Le mandat général des comités d'investissement Capital de développement et Capital de risque consiste à évaluer et à autoriser ou recommander, dans les limites des processus décisionnels approuvés par le conseil et dans le respect de la mission de CRCD, des transactions reliées aux investissements à impact économique québécois et à en effectuer le suivi. Les membres de ces comités sont choisis en considération de leur maîtrise et de leur expérience dans les secteurs ciblés aux diverses politiques régissant les activités d'investissement et pour leur capacité à apprécier la qualité d'un investissement, à en détecter les risques et à contribuer à sa valorisation future.

Le comité d'investissement Capital de développement étudie les dossiers d'investissement, dans des domaines autres que l'innovation technologique et industrielle, pour des entreprises ayant démontré des résultats financiers satisfaisants eu égard aux critères établis aux politiques et directives applicables et qui ont besoin de capitaux notamment pour des projets de croissance ou autres, de même que pour celles qui sont au stade de démarrage et post-démarrage. Il étudie de plus les dossiers d'investissement dans les fonds privés externes qui se qualifient de fonds performants stratégiques en capital de développement.

Quant au comité d'investissement Capital de risque, il étudie les dossiers d'investissement qui appuient des entreprises dans le domaine de l'innovation technologique et industrielle à fort potentiel de création de valeur qui sont généralement au stade de pré-démarrage, démarrage ou post-démarrage. Il étudie également les dossiers d'investissements dans les fonds privés externes qui se qualifient de fonds performants stratégiques en capital de risque.

Ces comités exercent également un rôle de surveillance du risque de réputation lié à l'investissement, du risque de concentration sectorielle des investissements à impact économique québécois et du risque de crédit et de contrepartie des investissements à impact économique québécois. Ils sont informés du risque stratégique en lien avec les normes d'admissibilité des investissements, prévues à la loi constitutive de CRCD, qui est sous la surveillance du conseil.

Relevé des présences et rémunération

Le tableau suivant indique le relevé des présences et la rémunération des administrateurs et des membres externes de comités de CRCD pour l'exercice 2022.

Noms	Conseil d'administration	Comité de gouvernance et des ressources humaines	Comité d'audit et de gestion des risques	Comité de gestion des actifs financiers	Comité d'évaluation de portefeuilles	Comité d'investissement Capital de Développement	Comité d'investissement Capital de risque	Rémunération (\$)
Nombre de rencontres	8	5	5	4	4	20	13	
Administrateurs et membres externes* de comité actifs à la date du présent rapport								
Charles Auger	8/8	-	5/5	-	-	-	13/13	44 000 \$
Marc Barbeau	8/8	-	-	4/4	-	20/20	-	62 000 \$
Bernard Bolduc	7/8	4/5	-	-	-	-	-	70 000 \$
Éric Charron	7/8	-	-	3/4	-	-	-	26 000 \$
Annie Demers	6/6	-	-	-	2/3	-	-	19 999 \$
Marinella Ermacora	8/8	5/5	4/4	-	-	-	-	32 088 \$
Linda Labbé	7/8	5/5	5/5	4/4	4/4	-	-	73 589 \$
Muriel McGrath	8/8	5/5	-	-	-	-	12/13	36 000 \$
Anne-Marie Renaud	7/8	-	-	-	-	19/20	-	50 000 \$
Louis Roy	8/8	-	-	-	-	-	13/13	30 000 \$
Jean-Guy Senécal	8/8	-	5/5	-	4/4	20/20	-	72 000 \$
Louis-Régis Tremblay	7/8	5/5	-	4/4	-	-	-	32 000 \$
Marco Champagne *	-	-	-	-	3/4	-	-	9 600 \$
René Delsanne*	-	-	-	3/4	-	-	-	10 000 \$
Lucie Demers*	1/2	-	1/1	-	4/4	-	-	16 024 \$
Sophie Fortin *	-	-	-	-	-	18/20	-	20 500 \$
Claudia Gagné*	-	-	-	4/4	-	-	-	11 000 \$
François Gervais*	-	-	-	-	-	20/20	-	22 000 \$
Mario Gosselin *	-	-	-	-	-	15/16	-	16 577 \$
Sébastien Mailhot *	-	-	-	-	3/4	-	-	9 600 \$
Normand Tremblay *	-	-	-	-	-	-	13/13	16 750 \$
Francis Trudeau*	-	-	-	-	3/4	-	-	9 600 \$
Paul Vokaty *	-	-	-	-	-	-	13/13	16 750 \$
Administrateurs et membres externes de comité ayant quitté leurs fonctions à la date du présent rapport								
George Rossi *	-	-	-	-	4/4	-	-	10 800 \$
Michel Rouleau *	-	-	-	-	-	3/4	-	3 918 \$
RÉMUNÉRATION TOTALE								720 795 \$

* Membre externe de comité

AFIN DE FACILITER LA COMPRÉHENSION DU TABLEAU :

La rémunération comprend les honoraires relativement aux réunions du conseil d'administration et des comités, aux séances de formation et aux rencontres de travail. Seuls les membres externes de comités reçoivent une allocation de présence.

En date du présent rapport, les indemnités annuelles du président du conseil d'administration et de l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins sont respectivement de 70 000 \$ et de 60 000 \$. Aucune rémunération additionnelle ne leur est versée sauf dans le cas où l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins assume la présidence d'un comité dont il n'est pas président d'office. Celui-ci reçoit alors une indemnité annuelle supplémentaire équivalant à la différence entre l'indemnité annuelle prévue du président de ce comité et l'indemnité annuelle d'un administrateur membre de ce comité.

4.4 Gestion des risques

PRATIQUES ET POLITIQUES

De saines pratiques en matière de gestion des risques sont essentielles à la réussite de CRCD. La *Politique de gestion des risques* adoptée par CRCD permet de fournir la capacité d'anticiper les événements de risques et d'être proactif pour réduire l'impact de ceux-ci.

NOTE AUX LECTEURS

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, les risques de crédit et de contrepartie, les risques de concentration et les risques de liquidité ont été auditées par l'auditeur indépendant de CRCD dans le cadre de l'audit des états financiers individuels, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 16 février 2023.

RISQUE DE MARCHÉ

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

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

Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions sur la valeur au marché des titres à revenus fixes, des fonds immobiliers et des fonds d'infrastructures détenus en portefeuille, dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. La juste valeur de ces actifs au 31 décembre 2022 est de 829,4 M\$ (761,4 M\$ au 31 décembre 2021). Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille des autres investissements incluent des instruments de marché monétaire et des obligations. Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois sont constitués de prêts et avances et d'actions privilégiées.

Les instruments de marché monétaire d'une juste valeur de 0,8 M\$ (8,3 M\$ au 31 décembre 2021) ne sont pas évalués en fonction de la variation des taux d'intérêt, compte tenu de leur très courte échéance.

Les obligations d'une juste valeur de 274,1 M\$ (317,6 M\$ au 31 décembre 2021) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 32,6 M\$ du résultat net représentant une diminution de 1,3 % du prix de l'action de CRCD au 31 décembre 2022 (23,2 M\$ pour 0,9 % au 31 décembre 2021). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 37,6 M\$ représentant une augmentation de 1,5 % du prix de l'action de CRCD (25,2 M\$ pour 1,0 % au 31 décembre 2021). La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des titres détenus en portefeuille, limitant ainsi l'exposition aux titres obligataires à long terme. Compte tenu que CRCD apparie l'échéance des obligations détenues en portefeuille avec l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, l'effet à long terme des taux d'intérêt sur les résultats devrait être limité.

Les fonds immobiliers et les fonds d'infrastructures ayant des justes valeurs respectives de 126,9 M\$ et de 28,9 M\$ au 31 décembre 2022 (79,2 M\$ et nul au 31 décembre 2021) peuvent également être touchés par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation directe entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur de ces catégories d'actifs.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels CRCD détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 508,3 M\$ (408,3 M\$ au 31 décembre 2021), ne sont pas sensibles à la variation des taux d'intérêt. En revanche, les autres prêts et avances et actions privilégiées inclus dans le portefeuille, totalisant une juste valeur de 398,8 M\$ (356,3 M\$ au 31 décembre 2021), sont sensibles à la variation des taux d'intérêt. Ainsi, pour ces prêts et avances et actions privilégiées sensibles à la variation des taux d'intérêt, une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 8,7 M\$ du résultat net représentant une diminution de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (8,2 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2021). L'effet contraire, soit une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une hausse de 9,0 M\$ du résultat net représentant une augmentation de 0,4 % du prix de l'action de CRCD (8,7 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2021).

Risque de marchés boursiers

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

Au 31 décembre 2022, les fonds d'actions canadiennes d'une valeur de 57,7 M\$ (les fonds d'actions mondiales et canadiennes d'une valeur de 163,3 M\$ au 31 décembre 2021), qui sont détenus dans le portefeuille des autres investissements, se composent essentiellement d'actions cotées. Ainsi, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 5,8 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,2 % du prix de l'action de CRCD (16,3 M\$ pour 0,6 % au 31 décembre 2021).

Les fonds de stratégies d'actions neutres au marché, d'une valeur de 72,5 M\$ au 31 décembre 2022 (164,9 M\$ au 31 décembre 2021) sont exposés dans une moindre mesure à la variation des marchés boursiers car ils minimisent le risque au marché. Ainsi, toute variation du cours des actions cotées n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de CRCD.

Le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions cotées pour une valeur de 16,1 M\$ (28,1 M\$ au 31 décembre 2021). Ainsi, pour ces investissements, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 1,6 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD (2,8 M\$ pour 0,1 % au 31 décembre 2021).

Risque de devises

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

De plus, l'évolution de la devise influe sur la juste valeur des actifs évalués tout d'abord en devise étrangère, puis convertis en dollars canadiens au taux de change courant. Au niveau du portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les actifs dont la valeur varie en fonction des fluctuations d'une devise étrangère, représentent une juste valeur de 115,6 M\$ soit 4,5 % de l'actif net au 31 décembre 2022, comparativement à 194,2 M\$ soit 7,5 % de l'actif net au 31 décembre 2021.

CRCD vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère, à moins que celui-ci ne fasse partie du rendement attendu à long terme de certaines catégories d'actifs. Une marge de crédit de 10 M\$ est accordée à CRCD pour ses transactions sur contrats de change. Au 31 décembre 2022, CRCD détient un contrat de change en vertu duquel il devra livrer 80,0 M\$ US (114,0 M\$ US au 31 décembre 2021) au taux de 1,3586 \$ CA/\$ US (1,2849 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2021), de même qu'un contrat de change en vertu duquel il devra livrer 18,7 M€ (15,8 M€ au 31 décembre 2021) au taux de 1,4523 \$ CA/€ (1,4555 \$ CA/€ au 31 décembre 2021) et ce, le 31 mars 2023. Au 31 décembre 2022, CRCD a un collatéral de 3,8 M\$ sur ses contrats de change (aucun au 31 décembre 2021).

Au 31 décembre 2022, l'exposition nette du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et des comptes débiteurs de CRCD aux monnaies étrangères est ainsi de 19,8 M\$ (27,2 M\$ au 31 décembre 2021). Toute variation du dollar canadien n'aurait donc pas d'impact significatif sur les résultats de CRCD. Cependant, à la suite de la réévaluation des actifs effectuée au 31 décembre 2022, l'exposition aux devises étrangères dépassait les balises que CRCD s'est fixée à l'interne. Un ajustement aux contrats de change a donc été apporté après le 31 décembre 2022 pour ainsi ramener l'exposition nette aux monnaies étrangères à 1,8 M\$.

Au niveau du portefeuille des autres investissements, l'exposition nette des investissements aux monnaies étrangères est de 62,6 M\$ (61,5 M\$ au 31 décembre 2021). Ainsi, une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour impact une hausse (baisse) de 6,3 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (6,1 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2021).

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

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

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

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des instruments financiers à la date de clôture, à laquelle il faut ajouter les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements. Les cotes de risque ci-dessous sont générées et mises à jour à partir des documents financiers annuels de nos entreprises en portefeuille. Il y a donc un certain décalage entre la réalité économique actuelle et les cotes de risque reflétées.

Les investissements à impact économique québécois, à l'exception de ceux effectués dans des fonds, sont d'abord répartis entre les cotes 1 à 9, selon les critères de risque définis par le système CreditLens de Moody's. Par la suite, l'ensemble des investissements fait l'objet d'une révision trimestrielle, afin d'identifier ceux qui répondent aux critères de cote 10.

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

Le tableau suivant permet de constater l'évolution des investissements à impact économique québécois répartis par cote de risque (montants à la juste valeur) :

Cotes		Au 31 décembre 2022		Au 31 décembre 2021	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	1 742 500	89,9	1 533 608	85,4
7 à 9	À risque	168 160	8,7	200 248	11,1
10	À haut risque et en insolvabilité	27 362	1,4	62 227	3,5

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

Cotes		Au 31 décembre 2022		Au 31 décembre 2021	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	157 251	70,8	164 861	82,8
7 à 9	À risque	58 778	26,4	28 036	14,1
10	À haut risque et en insolvabilité	6 233	2,8	6 233	3,1

Pour les titres obligataires, représentant 48,8 % de la juste valeur du portefeuille des autres investissements (43,2 % au 31 décembre 2021), le risque de crédit est géré par le biais d'une diversification de plusieurs émetteurs ayant des cotes de crédit réparties ainsi :

Cotes ⁽¹⁾	Au 31 décembre 2022		Au 31 décembre 2021	
	(en milliers de \$)		(en milliers de \$)	
AAA	131 891		188 811	
AA	127 225		114 790	
A	14 946		14 003	

⁽¹⁾ Les cotes d'évaluation du risque de crédit sont établies par les agences de notation reconnues.

Conformément à la *Politique de gestion globale des actifs financiers*, les instruments de marché monétaire ont une cote de crédit minimale R-1 faible, limitant ainsi le risque de crédit associé à ces instruments financiers.

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

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

RISQUE DE CONCENTRATION

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

Risque de concentration dans une entité

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

La concentration dans les cinq plus importants investissements à impact économique québécois et les cinq plus importants autres investissements est la suivante (les pourcentages sont basés sur la juste valeur des actifs et les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements) :

	Au 31 décembre 2022		Au 31 décembre 2021	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	28,0	23,7	27,4	21,1
Autres investissements ⁽²⁾	65,5	14,4	59,2	16,7

⁽¹⁾ La participation de CRCD dans les fonds de l'écosystème représente 46 % (53 % au 31 décembre 2021) des cinq plus importants investissements à impact économique québécois.

⁽²⁾ Les émetteurs gouvernementaux et les émissions garanties par les entités gouvernementales ainsi que les fonds de placements diversifiés représentent respectivement 46 % et 54 % (29 % et 71 % au 31 décembre 2021) des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements.

Risque de concentration par région

Dicté par sa mission de développement économique du Québec, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois est essentiellement constitué d'entreprises dont la majorité des employés résident au Québec. De plus, au moins 35 % de ces investissements doivent être réalisés dans des entreprises situées en régions ressources ou dans des coopératives admissibles. Le rendement de ce portefeuille est donc fortement influencé par le contexte économique québécois ainsi que par celui des régions ressources. Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois représente 76,3 % de l'actif net (69,6 % au 31 décembre 2021).

CRCD s'est doté d'une *Politique de gestion globale des actifs financiers* et de directives d'investissement encadrant notamment la détention de titres étrangers au niveau du portefeuille des autres investissements. Au 31 décembre 2022, le portefeuille des autres investissements comprend une portion de titres étrangers découlant essentiellement de sa participation dans des fonds immobiliers et d'infrastructures et il est composé à 89,0 % de titres canadiens (91,8 % au 31 décembre 2021). Le rendement du portefeuille des autres investissements est donc fortement influencé par le contexte économique canadien. Au 31 décembre 2022, le portefeuille des autres investissements représente 22,1 % de l'actif net (29,0 % au 31 décembre 2021).

Risque de concentration dans un produit financier

La *Politique de gestion globale des actifs financiers* favorise une gestion intégrée et globale du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements. La politique établit des balises par catégorie de titres et celles-ci sont appliquées par le gestionnaire. Au 31 décembre 2022, les titres obligataires représentent 10,7 % de l'actif net (12,2 % au 31 décembre 2021).

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

RISQUES DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, CRCD se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendant des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides cibles qui devraient représenter environ 25 % des actifs sous gestion et avec l'approche de gestion choisie faisant en sorte que l'échéance moyenne des obligations se rapproche de l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, CRCD peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, une facilité de crédit est mise en place afin d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités. Afin de

conserver une certaine marge de manœuvre eu égard aux besoins de fonds relatifs aux opérations courantes de CRCD, une augmentation de la facilité de crédit de 250 M\$ à 300 M\$ a été autorisée par le conseil d'administration de CRCD le 11 août 2022. Cette facilité de crédit a été utilisée en 2022 afin de palier un certain décalage entre les déboursés et les cessions d'investissements à impact économique québécois.

Compte tenu du solde élevé des actions rachetables de CRCD, des mesures temporaires ont été annoncées par le gouvernement du Québec pour permettre aux actionnaires admissibles de CRCD d'engager leur capital rachetable pour une période additionnelle de sept ans. Avec un montant annuel autorisé de 50 M\$ pour les émissions 2021 et 2022, cette initiative a permis une plus grande disponibilité de capital au bénéfice des investissements à impact économique québécois en diminuant les besoins de liquidités reliés aux rachats d'actions. Depuis sa mise en place en 2018, cette initiative a été bien accueillie par les actionnaires alors que toutes les sommes autorisées ont été entièrement écoulees. Se référer à la section « Souscription » pour les détails.

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

5.0 Événements récents

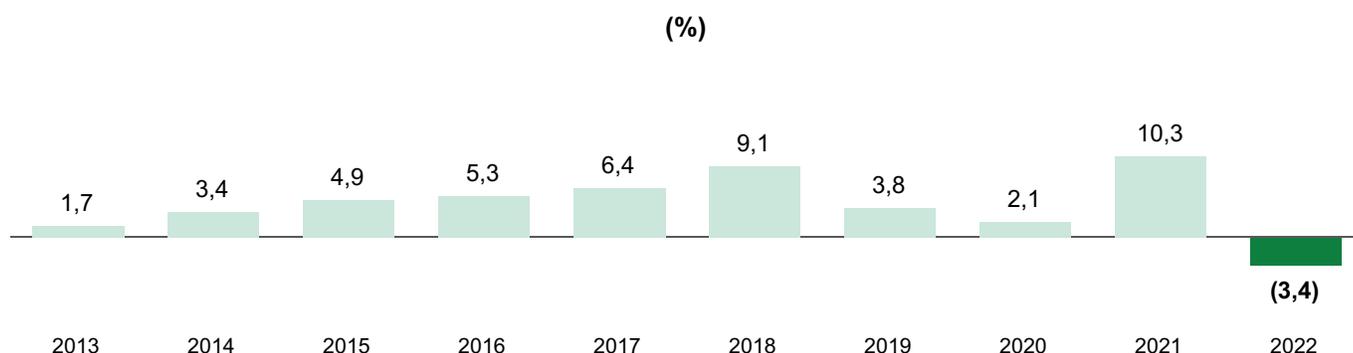
Le contexte économique incertain décrit dans le présent rapport pourrait avoir des incidences sur la performance des prochains semestres de CRCD, qui continue de surveiller activement la situation et les répercussions sur ses activités.

6.0 Rendement passé

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

6.1 Rendement annuel

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



6.2 Rendement composé de l'action ordinaire au 31 décembre 2022

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

10 ANS	7 ANS	5 ANS	3 ANS	1 AN
4,2 %	4,6 %	4,2 %	2,7 %	(3,5 %)

7.0 Aperçu du portefeuille

7.1 Principaux profils d'investissement

Au 31 décembre 2022, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de CRCD sur la base de la juste valeur se répartissent comme suit :

Profils d'investissement	% de l'actif net
INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS *	
Dette	21,6
Équité	41,3
Fonds externes	2,3
Démarrage et innovations technologiques	10,7
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	0,4
Total - Investissements à impact économique québécois	76,3
AUTRES INVESTISSEMENTS	
Encaisse et instruments de marché monétaire	0,3
Obligations	10,7
Fonds d'actions canadiennes	2,3
Fonds immobiliers	4,9
Fonds d'infrastructures	1,1
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	2,8
Total - Autres investissements	22,1

* Incluant les contrats de change

L'actif net est composé à 98,2 % des profils d'investissements ci-dessus net du découvert bancaire et à 1,8 % des autres éléments d'actifs.

7.2 Principaux investissements détenus

Au 31 décembre 2022, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par CRCD sur la base de la juste valeur sont les suivants :

Émetteurs au 31 décembre 2022	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 18 émetteurs *	42,9
Gouvernement du Canada	3,9
Fonds CORE Fiera Immobilier	3,6
Fonds CC&L Q Marché neutre	2,8
Province de l'Ontario	2,7
Fonds nourricier immobilier direct mondial Invesco	1,3
Fiducie du Canada pour l'habitation	1,3
Fiducie institutionnelle Fidelity Actions canadiennes à faible volatilité	1,1

* Les 18 émetteurs représentant collectivement 42,9 % de l'actif net de CRCD sont :

9388-7628 Québec inc.
Agropur Coopérative
Avjet Holding inc.
Capital croissance PME II s.e.c.
DC Immo 1ère S.E.C.
Desjardins – Innovatech S.E.C.
Desjardins Capital PME s.e.c.
Exo-s-inc.
Fonds Qscale s.e.c.
Forages Technic-Eau inc.
Gestion Groupe Fournier inc.
Gestion Jérigo inc.
Groupe Norbec inc.
Groupe SJM inc.
Groupe Solotech inc.
Investissement Groupe Champlain RPA, S.E.C
Marquis Imprimeur inc.
Sollio Groupe Coopératif

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

Le 16 février 2023

8.0 Rapport de la direction

Le 16 février 2023

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

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

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

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

Les états financiers individuels présentent l'information financière au 31 décembre 2022. Établis selon les *Normes internationales d'information financière* publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS), ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.

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

(signé) Yves Calloc'h, CPA

Chef de la direction financière