

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS

RAPPORT DE GESTION

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

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

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

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

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS AUX 31 DÉCEMBRE

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

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2012	2011	2010	2009	2008
Produits	53 491	46 894	44 970	39 900	39 520
Bénéfice net (perte nette)	53 435	122 588	18 696	17 145	(29 347)
Actif net	1 356 446	1 220 427	1 019 846	905 921	812 606
Actions en circulation (nombre, en milliers)	118 243	110 776	102 908	93 142	85 159
Ratio des charges totales d'exploitation (%)	2,4	3,0	2,8	2,8	3,1
Taux de rotation du portefeuille :					
– investissements à impact économique québécois (%)	23	28	11	9	9
– autres investissements (%)	67	110	112	84	83
Ratio des frais d'opérations ⁽¹⁾ (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nombre d'actionnaires (nombre)	103 052	106 577	111 476	118 119	122 128
Émission d'actions	149 994	153 955	180 982	129 443	126 440
Rachat d'actions	67 410	75 962	85 753	53 273	17 016
Investissements à impact économique québécois au coût	625 414	498 984	473 331	475 785	412 828
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	659 045	541 909	439 550	401 321	348 408
Fonds engagés mais non déboursés	142 350	151 822	200 485	63 907	64 446

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

VARIATION DE L'ACTIF NET PAR ACTION

	2012	2011	2010	2009	2008
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Actif net par action au début de l'exercice	11,02	9,91	9,73	9,54	9,89
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	0,46	1,15	0,19	0,19	(0,35)
Intérêts, dividendes et honoraires de négociation	0,46	0,43	0,45	0,43	0,47
Charges d'exploitation	(0,28)	(0,31)	(0,27)	(0,27)	(0,30)
Impôts et taxe sur le capital	(0,09)	(0,07)	(0,07)	(0,06)	0,04
Gains (pertes) réalisés	0,48	0,20	(0,36)	0,13	(0,20)
Gains (pertes) non réalisés	(0,11)	0,90	0,44	(0,04)	(0,36)
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	(0,01)	(0,04)	(0,01)	0,00	0,00
Actif net par action à la fin de l'exercice	11,47	11,02	9,91	9,73	9,54

SOMMAIRE

La Société a clôturé son exercice 2012 avec un bénéfice net de 53,4 M\$ (122,6 M\$ en 2011), soit un rendement de 4,2 % (11,6 % en 2011). L'actif net par action augmente ainsi à 11,47 \$ sur la base du nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 11,02 \$ à la fin de l'exercice 2011. À titre indicatif, à ce prix de 11,47 \$, un actionnaire ayant investi il y a sept ans obtiendrait un rendement annuel, compte tenu du crédit d'impôt de 50 % dont il a bénéficié, se situant entre 10,0 % et 11,7 % net d'impôts.

Rappelons que les résultats de 2011 ont été stimulés par la réévaluation de la juste valeur de la participation dans Enobia Pharma à la suite de l'offre d'achat reçue par la Société à la fin de l'exercice 2011. Cette réévaluation a eu un impact de l'ordre de 61,1 M\$ sur le bénéfice net et de 5,8 % sur le rendement de 2011.

Le rendement de la Société s'explique principalement par la contribution des activités d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements. L'actif alloué à l'activité d'investissements à impact économique québécois vise la réalisation de la mission de développement économique du Québec. Il se répartit entre cinq catégories d'actif et est composé essentiellement d'actions et de prêts.

Cette activité affiche en 2012 un rendement de 11,7 %, comparativement à un rendement de 26,0 % en 2011 (Enobia Pharma représente un apport de 13,9 % en 2011). La catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » est celle qui a le plus contribué à ce rendement. Le rendement de 2012 se démarque favorablement du rendement cible attendu en fonction de la répartition d'actif établie. Au 31 décembre 2012, le coût des investissements à impact économique québécois déboursés s'élève à 625,4 M\$. De plus, les fonds engagés mais non déboursés se chiffrent à 142,4 M\$. Au cours de l'exercice, un volume d'investissements très important de 237,6 M\$ a été réalisé dont 29,3 M\$ dans le fonds Capital croissance PME S.E.C. et 20 M\$ dans le fonds Desjardins – Innovatech S.E.C. De plus, la Société a déboursé des sommes importantes auprès de sept entreprises dans la catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs ». La Société poursuit également sa mission par le biais de plusieurs initiatives développées en collaboration avec son gestionnaire, Desjardins Capital de risque inc. (DCR), et qui sont présentées dans la section Investissements à impact économique québécois.

L'activité des autres investissements concerne le solde des fonds non investis auprès des entreprises partenaires. Ce portefeuille, composé essentiellement d'obligations, d'instruments de marché monétaire et d'actions privilégiées, procure des revenus courants stables à la Société et assure la disponibilité des liquidités nécessaires aux rachats d'actions et aux investissements. Cette activité a généré un rendement de 4,1 % pour l'exercice 2012, comparativement à 7,4 % en 2011. Cette performance s'explique essentiellement par les produits générés par le portefeuille, car les variations des taux d'intérêts ont eu moins d'impact en 2012.

Au cours de l'exercice, les souscriptions au capital recueillies se sont élevées à 150,0 M\$ alors que les rachats d'actions ont totalisé 67,4 M\$. Au 31 décembre 2012, le solde des actions éligibles au rachat s'élève à 310,9 M\$. L'émission 2012, débutée à la fin mai 2012, s'est écoulée en moins de cinq jours. L'actif net a ainsi atteint 1 356,4 M\$, en hausse de 11,1 % par rapport au 31 décembre 2011. Le nombre d'actionnaires au 31 décembre 2012 était de 103 052.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2012

Plusieurs obstacles ont entravé la reprise économique en 2012. La croissance a même ralenti dans plusieurs régions du monde, en particulier dans la zone euro, où la crise des dettes souveraines perdure. Des progrès encourageants ont toutefois été observés dans cette région. La Grèce a obtenu une réduction de sa dette moyennant un effort considérable de ses créanciers privés et la promesse de poursuivre l'application de mesures d'austérité. La Banque centrale européenne a également été plus active en procédant à des opérations de refinancement de long terme, en réduisant ses taux directeurs et en créant un programme d'achat de titres souverains. Les pays européens ont aussi mis en place un mécanisme de stabilité financière, soit l'équivalent d'un nouveau fonds de sauvetage, et ont poursuivi leurs négociations visant à améliorer l'efficacité de la zone euro qui ont mené à la planification d'une union bancaire.

Plusieurs pays émergents ont souffert de la faible demande des pays industrialisés. Ils ont aussi éprouvé des difficultés à attirer des capitaux puisque l'aversion des investisseurs pour le risque était élevée. La Chine a vu son rythme de croissance se stabiliser sous les 8 %, ce qui confirme la réussite de ses actions en matière économique. Les États-Unis et le Japon ont été parmi les rares pays à voir leur PIB réel progresser plus rapidement en 2012. Aux États-Unis, l'accélération de la croissance a été soutenue par le marché immobilier, qui commencerait par ailleurs à se relever. Au Japon, les résultats ont été gonflés par les efforts de reconstruction qui ont suivi le tremblement de terre de mars 2011.

Le Canada a vu sa croissance ralentir quelque peu entre 2011 et 2012. Le secteur extérieur a continué d'être affecté par la vigueur du dollar canadien et la faiblesse de la demande mondiale. Le Québec et l'Ontario ont été directement touchés par ces facteurs, mais les provinces plus associées aux ressources naturelles ont aussi souffert du repli des cours des matières premières. Sur le plan national, l'économie canadienne a subi les effets des mesures gouvernementales visant à réduire les déficits et de la consommation de biens plus modérée des ménages. Le marché immobilier a également montré des signes d'essoufflement après plusieurs années de hausses de prix et d'activités soutenues.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES POUR 2013

La situation économique devrait rester précaire dans plusieurs régions du monde en 2013, en particulier dans la zone euro. Les mesures d'austérité devraient freiner la croissance pendant encore quelques trimestres. La Banque centrale européenne pourrait intervenir de nouveau pour soutenir l'économie et le système financier en abaissant une dernière fois ses taux d'intérêt directeurs et en achetant des obligations souveraines des pays en difficulté. Pour que cette dernière intervention ait lieu, les pays concernés devront toutefois demander officiellement de l'aide au mécanisme européen de stabilité, ce qui pourrait être le cas de l'Espagne. La Grèce pourrait encore ébranler les marchés, alors que de plus en plus d'intervenants suggèrent une deuxième restructuration de sa dette, qui serait cette fois assumée par le secteur public.

Ailleurs dans le monde, les pays émergents devraient se relever progressivement à mesure que la situation se redressera en Europe et aux États-Unis. L'issue des négociations portant sur le fiscal cliff (ou « mur budgétaire ») à la fin de 2012 devrait retrancher environ 1,0 % de la croissance américaine en 2013, et le relèvement du plafond de la dette demeure une importante source d'inquiétude. D'autres facteurs compenseront l'apport négatif du gouvernement à la croissance. L'amélioration du bilan des ménages et la baisse du taux de chômage soutiendront la consommation. De plus, le marché immobilier devrait poursuivre sa nouvelle tendance haussière. Au total, la cadence de l'économie américaine devrait tout de même ralentir légèrement en 2013. Cela devrait inciter la Réserve fédérale américaine à maintenir ses taux d'intérêt directeurs au plancher jusqu'au milieu de 2015 et à prolonger son programme d'assouplissement quantitatif au moins jusqu'à l'automne.

L'économie canadienne pourrait profiter de la progression de la demande mondiale ainsi que d'une légère remontée des cours des matières premières. En revanche, le dollar canadien devrait demeurer au-dessus de la parité avec le dollar américain, ce qui continuera de nuire aux exportateurs, notamment aux manufacturiers établis principalement au Québec et en Ontario. L'essentiel des coupes dans les dépenses publiques et des hausses de taxes semble derrière nous. La consommation devrait suivre l'évolution positive du marché de l'emploi et de la hausse des revenus, mais la prudence demeurera de mise étant donné les taux d'endettement déjà élevés. Par ailleurs, le marché immobilier devrait continuer de se stabiliser graduellement. Dans l'ensemble, la croissance économique pour 2013 devrait frôler les 2 % tant au Canada qu'en Ontario et se situer autour de 1,5 % au Québec. L'activité économique ne sera cependant pas suffisamment soutenue pour ramener l'inflation au-dessus de la fourchette cible de la Banque du Canada, ce qui devrait inciter celle-ci à ne pas relever ses taux directeurs.

Ce contexte économique, et en particulier l'évolution des taux d'intérêt, a une influence sur la juste valeur du portefeuille des autres investissements alors que le portefeuille d'investissements à impact économique québécois est davantage influencé par des facteurs plus locaux.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

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

VISION, MISSION, OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE LA SOCIÉTÉ

VISION ET MISSION

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

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

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

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

OBJECTIFS

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

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

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

STRATÉGIES DE LA SOCIÉTÉ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Finalement, la Société doit réaliser sa mission à l'intérieur de certaines règles dont investir 60 % de son actif net moyen dans les entreprises québécoises admissibles et 35 % de ces investissements doivent être effectués dans les régions ressources du Québec ou dans les coopératives admissibles. Si ces normes n'étaient pas respectées, des pénalités pourraient être assumées par la Société. Au 31 décembre 2012, aucune somme n'était exigible en vertu de ces normes.

GESTION DES RISQUES

GOUVERNANCE DES RISQUES

Le conseil d'administration doit s'assurer que les risques importants reliés aux activités de la Société soient identifiés et priorisés et que des mécanismes de contrôles soient en place pour la gestion et la surveillance de ceux-ci. La surveillance et l'encadrement des différents risques sont répartis entre les comités qui font régulièrement rapport au conseil d'administration et lui formulent les recommandations appropriées. De son côté, le gestionnaire rend compte des activités imparties par l'entremise des membres de sa direction qui assistent à toutes les réunions des comités et du conseil d'administration.

La majorité des membres du conseil d'administration sont indépendants face à la Société selon les principes généralement reconnus pour déterminer l'indépendance, soit en évaluant si les relations d'affaires ou personnelles qui existent entre un administrateur et la Société sont de nature à soulever un doute quant à la capacité de l'administrateur à poser un jugement impartial. Le conseil d'administration évalue également le statut de chaque administrateur par rapport à Desjardins. Ainsi, un administrateur de la Société n'est pas considéré comme étant indépendant s'il est administrateur, dirigeant ou salarié d'une personne morale qui est en relation d'affaires avec la Société et qui fait également partie du groupe du Mouvement Desjardins. L'administrateur siégeant au conseil d'administration d'une caisse Desjardins est considéré indépendant de la Société. Selon ces principes, au 31 décembre 2012, deux administrateurs sont considérés comme non indépendants de la Société.

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

Comité exécutif

La majorité des membres du comité exécutif sont indépendants. Conformément aux Règlements généraux de la Société, ce comité a l'autorité d'exercer tous les pouvoirs du conseil d'administration, excepté ceux qui, en vertu de la loi constitutive, doivent être exercés par le conseil d'administration et ceux que celui-ci se réserve expressément. Il assume, notamment, les responsabilités reliées à la gouvernance et gère le processus annuel d'évaluation de l'efficacité du conseil d'administration et des comités. Il a également la responsabilité d'interpréter et d'appliquer la politique d'achat de gré à gré et formule des recommandations à cet égard au conseil d'administration. De plus, il discute trimestriellement avec le gestionnaire de la Société des dossiers à risque et des mesures prises pour redresser la situation.

Comité d'audit

Le comité d'audit est composé exclusivement de membres indépendants. Il a comme mandat général d'assister le conseil d'administration dans son rôle de surveillance et de reddition de comptes sur les éléments reliés à la qualité, la fiabilité et l'intégrité de l'information financière et de l'information continue. Il s'assure de la présence et de l'efficacité du contrôle interne exercé par le gestionnaire à l'égard de l'information financière. Il veille à ce que le Gestionnaire établisse et maintienne des mécanismes adéquats de conformité à l'égard des exigences légales et réglementaires susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'information financière. Son rôle comporte également un volet lié aux activités de l'auditeur indépendant, son rendement, son indépendance, sa nomination et sa recommandation.

Comité de gestion des actifs financiers

La majorité des membres du comité de gestion des actifs financiers sont indépendants. Ce comité a comme mandat principal la coordination et l'arrimage des actifs financiers de la Société, afin d'optimiser l'équilibre rendement/risque global. À ce titre, il s'assure que la Société dispose de toutes les politiques, directives et procédures adéquates touchant les actifs financiers et voit à l'élaboration et à la révision annuelle de celles-ci. Le comité effectue le suivi de la performance de la Société et s'assure du respect par celle-ci des lois et règlements relatifs aux actifs financiers.

Comité d'éthique et de déontologie

Le comité d'éthique et de déontologie est composé exclusivement de membres indépendants. Il a le mandat général de faire rapport au conseil d'administration sur toute question relative à l'application du Code d'éthique et de déontologie de la Société que le conseil d'administration a pu lui soumettre. Aussi, le comité s'assure du respect des règles d'éthique et de déontologie et joue un rôle de prévention et de

promotion de ces règles auprès des membres du conseil d'administration, des comités et des ressources du gestionnaire. Le comité assiste, notamment, le conseil d'administration dans son rôle de surveillance des conflits d'intérêts, des plaintes et des signalements des actions contraires aux encadrements et des opérations entre parties liées à la Société.

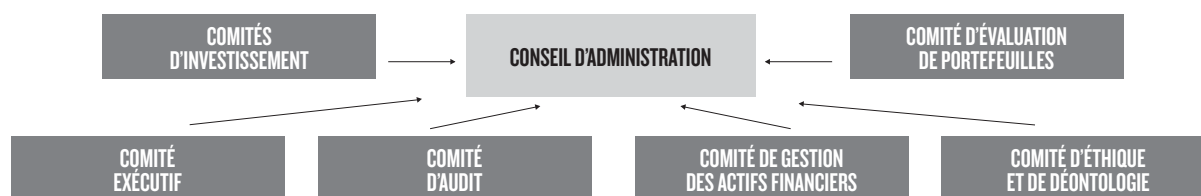
Comités d'investissement

Le mandat général des comités d'investissement consiste à évaluer et approuver des transactions reliées aux investissements à impact économique québécois présentées par le gestionnaire de la Société et provenant de ses lignes d'affaires. Ces transactions sont autorisées à l'intérieur des paramètres définis par le conseil d'administration, selon le processus décisionnel approuvé. Ces comités sont composés respectivement de deux administrateurs de la Société, dont l'un d'eux en assume la présidence, et de membres externes, choisis en fonction de leur maîtrise et de leur expérience des secteurs ciblés aux diverses politiques régissant les activités d'investissements à impact économique québécois, et pour leur capacité à détecter les risques liés à une transaction.

Comité d'évaluation de portefeuilles

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

L'encadrement de gouvernance en 2012 se présentait comme suit :



Dans un souci d'amélioration continue, le conseil d'administration a abordé en 2012 la révision de la gouvernance de la Société en y incorporant la gestion intégrée des risques. Les conclusions de cette démarche seront mises en place au cours de l'exercice 2013.

RELEVÉ DES PRÉSENCES ET RÉMUNÉRATION

Le tableau suivant indique le relevé des présences et la rémunération des administrateurs de la Société pour l'exercice 2012.

NOMS	CONSEIL D'ADMINISTRATION	COMITÉ EXÉCUTIF	COMITÉ D'AUDIT	COMITÉ DE GESTION DES ACTIFS FINANCIERS	COMITÉ D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE	COMITÉ AD HOC	RÉMUNÉRATION
(nombre de réunions et sessions d'accueil ou de formation)	(11 séances)	(10 séances)	(5 séances)	(4 séances)	(7 séances)	(4 séances)	(\$)
Chantal Bélanger	6/6		2/2				11 367
Évangéliste Bourdages	9/11	9/10			3/4	1/3	22 000
Marlène Deveaux	11/11		5/5				20 800
Michael Dorosz	5/5			2/2			9 433
Maurice Doyon	11/11	10/10		4/4			25 000
Francine Ferland	11/11		5/5		7/7		23 600
Josée Fortin	11/11				6/6		27 900
Pierre Gauvreau	11/11	10/10		4/4		4/4	28 200
André Lachapelle	11/11	10/10		4/4		1/1	43 700
Steeve Lepage	11/11		3/3	2/2		3/3	22 300
Jean-Claude Loranger	11/11			3/4			19 300
Bruno Morin	11/11	10/10	5/5	4/4		4/4	28 400
Jacques Plante	10/11		5/5				27 100
Claudine Roy	10/11			2/2	4/4		19 900
Rémunération totale							329 000

AFIN DE FACILITER LA COMPRÉHENSION DU TABLEAU : En plus de l'indemnité et l'allocation de présence versées aux administrateurs pour leur présence aux réunions, aux sessions d'accueil ou de formation, le directeur général reçoit un montant forfaitaire supplémentaire de 10 000 \$, lequel n'est pas inclus dans le tableau. M. Bruno Morin occupe ce poste depuis le 5 mai 2005. M. Michael Dorosz a terminé son mandat le 1^{er} août 2012. Mme Chantal Bélanger a été nommée au conseil d'administration le 1^{er} août 2012, en remplacement de M. Michael Dorosz et est devenue membre du comité d'audit à cette date, en remplacement de M. Steeve Lepage. M. Évangéliste Bourdages est devenu membre du comité d'éthique et de déontologie le 1^{er} août 2012, en remplacement de Mme Claudine Roy. Mme Claudine Roy et M. Steeve Lepage sont devenus membres du comité de gestion des actifs financiers le 1^{er} août 2012.

Le tableau suivant détaille le relevé des présences et la rémunération des administrateurs et des membres externes siégeant aux comités d'investissement et d'évaluation de portefeuilles. Cette rémunération était assumée en 2012 par le gestionnaire, DCR, à même les honoraires de gestion versés par la Société.

NOMS	COMITÉ D'INVESTISSEMENT RÉGIONS ET COOPÉRATIVES	COMITÉ D'INVESTISSEMENT RACHATS D'ENTREPRISES ET INVESTISSEMENTS MAJEURS	COMITÉ D'ÉVALUATION DE PORTEFEUILLES	RÉMUNÉRATION
(nombre de réunions et sessions d'accueil ou de formation)	(20 réunions)	(9 réunions)	(3 réunions)	(\$)
Pierre Barnès		9/9		9 200
Chantal Bélanger *			2/2	2 500
Marc Dallaire	6/10			4 900
Marlène Deveaux *	19/20			9 700
Guy Delisle	8/8			4 767
Marc-André Dionne		8/9		8 700
Maurice Doyon, président *	20/20			16 400
Michel Duchesne	20/20			12 900
Josée Fortin *		9/9		6 200
Pierre Gauvreau *			1/1	1 000
Yves Lavoie	19/20			12 700
Sébastien Mailhot			2/2	3 500
Michel Martineau			3/3	5 000
Gilles Metcalfe		9/9		9 200
Bruno Morin, président *		9/9		12 700
Guy Morin	15/20			11 000
Marcel Ostiguy		8/9		8 700
Jacques Plante, président *			3/3	9 500
George Rossi			3/3	5 000
Michel Rouleau	19/20			12 400
Nancy Wilson	18/20			11 900
Rémunération totale				177 867

* Administrateurs de la Société

AFIN DE FACILITER LA COMPRÉHENSION DU TABLEAU : Mme Chantal Bélanger a assisté comme observatrice à une réunion du comité d'évaluation de portefeuilles pour ensuite devenir membre dudit comité, le 1^{er} août 2012. M. Sébastien Mailhot est devenu membre du comité d'évaluation de portefeuilles le 31 mai 2012. M. Guy Delisle est devenu membre du comité d'investissement Régions et coopératives le 16 août 2012, en remplacement de M. Marc Dallaire qui a quitté le 26 juin 2012.

NOTE AUX LECTEURS

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, les risques de crédit et de contrepartie et les risques de liquidités ont été auditées par l'auditeur indépendant de la Société dans le cadre de l'audit des états financiers, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 13 février 2013.

RISQUES DE MARCHÉ

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

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

Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions importantes sur la valeur au marché des titres à revenus fixes détenus en portefeuille dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille des autres investissements incluent des instruments de marché monétaire, des obligations et des actions privilégiées pour une juste valeur totale de 670,8 M\$ (667,6 M\$ au 31 décembre 2011).

Les instruments de marché monétaire d'une juste valeur de 13,5 M\$ (63,4 M\$ au 31 décembre 2011) ne sont pas évalués en fonction de la variation des taux d'intérêt compte tenu de leur très courte échéance et de la volonté de la Société de les conserver jusqu'à terme.

Les obligations d'une juste valeur de 592,6 M\$ (562,1 M\$ au 31 décembre 2011) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 27,8 M\$ du résultat net, représentant une diminution de 2,1 % du prix de l'action de la Société au 31 décembre 2012 (28,0 M\$ pour 2,4 % au 31 décembre 2011). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 29,4 M\$ représentant une augmentation de 2,2 % du prix de l'action (29,7 M\$ pour 2,5 % au 31 décembre 2011). Compte tenu que la Société apparie l'échéance des obligations détenues en portefeuille avec l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, l'effet à long terme des taux d'intérêt sur les résultats devrait être limité.

Les actions privilégiées d'une juste valeur de 64,7 M\$ (42,1 M\$ au 31 décembre 2011) peuvent également être touchées par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation parfaite entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur des actions privilégiées. Aussi, le risque de taux d'intérêt lié aux actions privilégiées est limité compte tenu des montants en jeu.

Risque de marchés boursiers

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

Au 31 décembre 2012, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions dans trois entreprises cotées pour une valeur de 2,0 M\$ représentant 0,1 % de l'actif net (quatre entreprises d'une valeur de 5,6 M\$ au 31 décembre 2011 représentant 0,5 % de l'actif net). Ainsi, toute variation des marchés boursiers n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de la Société.

Risque de devises

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

De plus, l'évolution de la devise influe sur la juste valeur des actifs évalués tout d'abord en devise étrangère, puis convertis en dollars canadiens au taux de change courant. Ces actifs dont la valeur varie en fonction des fluctuations d'une devise étrangère représentent une juste valeur de 116,7 M\$ soit 8,6 % de l'actif net au 31 décembre 2012, comparativement à 157,3 M\$ soit 12,9 % de l'actif net au 31 décembre 2011. Cette diminution reflète, notamment, les sommes perçues lors de la cession de la participation dans l'entreprise Enobia Pharma au premier trimestre 2012.

La Société vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère. Une marge de crédit de 5 M\$ a été accordée à la Société pour ses transactions sur contrats de change. Au 31 décembre 2012, la Société détient des contrats de change en vertu desquels elle devra livrer 114,0 M\$ US au taux de 0,9946 \$ CA/\$ US ainsi que 1,4 M\$ AU (dollar australien) au taux de 1,0294 \$ CA/\$ AU, et ce, le 28 mars 2013.

Au 31 décembre 2012, l'exposition nette de la Société aux monnaies étrangères est ainsi limitée à 1,9 M\$ (0,1 M\$ au 31 décembre 2011). Toute variation du dollar canadien n'aurait donc pas d'impact significatif sur les résultats de la Société.

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

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

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

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

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

Les investissements à impact économique québécois sont répartis par cote de risque dans les proportions suivantes (montants à la juste valeur) :

Cotes		AU 31 DÉCEMBRE 2012		AU 31 DÉCEMBRE 2011	
		(en milliers \$)	(en %)	(en milliers \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	643 223	97,6	434 950	80,3
7 à 9	À risque	11 963	1,8	96 713	17,8
10 à 12	À haut risque et en insolvabilité	3 859	0,6	10 246	1,9

La diminution de la pondération attribuée à la catégorie « À risque » est expliquée majoritairement par la cession de la participation dans l'entreprise Enobia Pharma au début de l'exercice 2012. De plus, le volume important des nouveaux investissements réalisés en 2012, lesquels sont généralement attribués à la catégorie « Risque faible à acceptable », a contribué à l'amélioration du risque de crédit global du portefeuille comparativement à celui de l'exercice précédent.

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

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

	AU 31 DÉCEMBRE 2012		AU 31 DÉCEMBRE 2011	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois	39,2	19,0	39,1	17,4
Autres investissements*	52,0	25,8	50,7	27,8

* Les émetteurs gouvernementaux représentent 90,4 % (100,0 % au 31 décembre 2011) des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements.

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

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

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, la Société se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendante des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides qui devraient représenter environ 40 % des actifs sous gestion lorsque la capitalisation de la Société aura atteint sa taille maximale et que le rythme des rachats se sera stabilisé au niveau anticipé, et avec l'approche de gestion choisie faisant en sorte que l'échéance moyenne des obligations se rapproche de l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, la Société peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, des facilités de crédit sont également mises en place afin d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE LA SOCIÉTÉ

La Société affiche un bénéfice net de 53,4 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012, soit un rendement de 4,2 %, comparativement à un bénéfice net de 122,6 M\$ (rendement de 11,6 %) pour l'exercice précédent.

Les résultats de 2011 incluent la réévaluation de la juste valeur de la participation dans Enobia Pharma. Cette réévaluation a eu un impact de l'ordre de 61,1 M\$ sur le bénéfice net et de 5,8 % sur le rendement de 2011. La réévaluation de la juste valeur de la participation dans Enobia Pharma a aussi eu un impact positif de 13,9 % sur le rendement de 2011 de l'activité d'investissements à impact économique québécois.

La performance de la Société provient essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des contributions respectives de 5,2 % et 2,3 %, alors que les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 3,3 % sur le rendement de la Société.

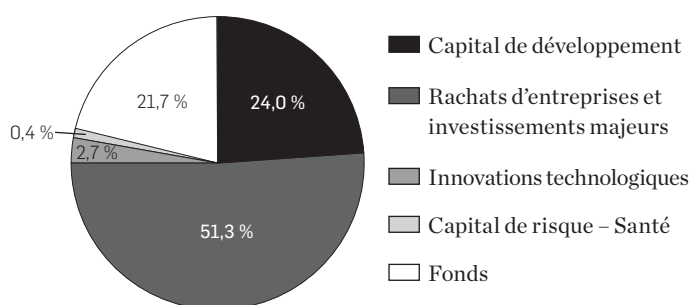
La stratégie de répartition d'actif permet à la Société de bénéficier d'un profil de portefeuille global plus équilibré, tout en lui permettant de réaliser pleinement sa contribution au développement économique du Québec. En période de fluctuations importantes des marchés, la Société devrait ainsi connaître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

RENDEMENT PAR ACTIVITÉ	2012				2011			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Investissements à impact économique québécois	601	46,9	11,7	5,2	492	43,8	26,0	11,3
Autres investissements et encaisse	680	53,1	4,1	2,3	638	56,2	7,4	4,2
	1 281	100,0	7,5	7,5	1 122	100,0	15,5	15,5
Charges, nettes des frais d'administration			(2,5)	(2,5)			(3,2)	(3,2)
Impôts sur les bénéfices			(0,8)	(0,8)			(0,7)	(0,7)
Rendement de la Société			4,2	4,2			11,6	11,6

INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Composition du portefeuille

Le gestionnaire de la Société répartit ses activités d'investissements à impact économique québécois en cinq catégories d'actif. Au 31 décembre 2012, la juste valeur de ce portefeuille se ventilait ainsi par catégorie d'actif :



La catégorie d'actif « Capital de développement » se compose essentiellement d'investissements non garantis sous forme de participations minoritaires au capital-actions, d'avances ou de prêts. Ces financements s'adressent à des entreprises en expansion ou à maturité. Ils peuvent également s'appliquer à des entreprises en démarrage situées en régions ressources. Le montant des investissements de cette catégorie varie généralement entre 200 k\$ et 10 M\$. Toutefois, depuis juillet 2010, tout investissement de 3 M\$ ou moins dans une nouvelle entreprise partenaire est généralement effectué par le biais du fonds Capital croissance PME S.E.C. (CCPME) et est alors inclus dans la catégorie « Fonds ». Une description de CCPME est présentée un peu plus loin.

La catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » a un double mandat. Tout d'abord, la Société vise à acquérir des entreprises pour en assurer la continuité ou pour consolider des secteurs prometteurs tout en favorisant le maintien de leur propriété au Québec. De plus, elle appuie la croissance d'entreprises rentables de tous les secteurs d'affaires du Québec en participant à leur capital-actions ou en s'associant à titre de créancier non garanti pour des montants variant de 10 M\$ à 50 M\$.

Les portefeuilles « Innovations technologiques » et « Capital de risque - Santé » sont composés d'investissements directs dans des entreprises spécialisées des secteurs des technologies de l'information et des sciences de la vie. La Société vise à optimiser la valorisation des participations détenues mais, depuis 2008, ne réalise plus de nouveaux investissements dans ces catégories d'actif. Au 31 décembre 2012, ces portefeuilles ne comptent plus que neuf entreprises (juste valeur de 17,7 M\$) et trois entreprises (juste valeur de 2,4 M\$) respectivement.

En plus d'investir directement dans des entreprises d'ici, la Société détient des participations dans des fonds spécialisés et partenaires. Ces participations sont regroupées sous la catégorie « Fonds ». Ayant un niveau de capitalisation limité, la Société cherche des moyens innovateurs pour contribuer encore davantage au développement économique du Québec. Ainsi, elle poursuit sa mission par le biais de plusieurs leviers qu'elle contribue à développer en collaboration avec son gestionnaire, DCR.

- CCPME, dont l'objectif principal est d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec essentiellement sous forme de titres d'emprunt subordonnés et pour des montants ne dépassant pas 3 M\$, a été créé le 1^{er} juillet 2010. La Société et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), en tant que commanditaires de ce fonds, se sont engagées à y investir, à parts égales, une somme maximale totale de 200 M\$, déboursée en grande partie sur une période de trois ans. Le gestionnaire de cette société en commandite est DCR, soit le même gestionnaire que la Société. Au 31 décembre 2012, la Société avait déboursé 62,1 M\$ sur son engagement total de 100 M\$, permettant ainsi à CCPME d'appuyer 125 entreprises dans leur développement.
- La Société est aussi commanditaire majoritaire du fonds Desjardins - Innovatech S.E.C. (DI) qui est également géré par DCR. Au dernier trimestre de 2012, la Société Innovatech Québec et Chaudière-Appalaches a transféré la majorité de ses actifs vers DI. De plus, la Société a injecté 20 M\$ additionnels dans DI afin d'appuyer les entreprises faisant partie du portefeuille actuel et de fournir un financement pour de nouveaux projets. Avec cette augmentation de capitalisation, DI s'est engagé à injecter un total de 65 M\$ dans un écosystème composé de plusieurs fonds et partenaires ayant pour but d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement.

- Le Fonds Relève Québec offre des prêts à conditions avantageuses aux repreneurs québécois lors du transfert d'entreprises afin de financer une partie de leur mise de fonds. Le gouvernement du Québec ainsi que deux autres partenaires participent au financement de ce fonds. Pour sa part, la Société s'est engagée pour une somme de 10 M\$.
- En décembre 2012, la Société a créé la société en commandite Essor et Coopération ayant pour objectif d'appuyer la création et la croissance de coopératives au Québec. Ce nouveau fonds, dont la gestion a été confiée à DCR, bénéficiera d'une capitalisation de 45 M\$, alors que la Société et d'autres partenaires se sont engagés pour des sommes respectives de 40 M\$ et 5 M\$. Parallèlement, cette nouvelle société en commandite a conclu une entente avec la Banque de développement du Canada et le réseau des Société d'aide au développement des collectivités et Centre d'aide aux entreprises afin de co-investir dans certains projets, mettant ainsi une somme totale de 60 M\$ à la disposition des coopératives québécoises. Les premiers investissements sont prévus en 2013.
- Finalement, en novembre dernier, la Société en association avec le gouvernement du Québec, CDPQ, le Mouvement Desjardins, la Fédération des chambres de commerce du Québec, la Fondation de l'entrepreneuriat et Québecor ont créé le Fonds Prêt à Entreprendre s.e.c. Cette initiative permet de cibler et de soutenir les nouveaux entrepreneurs les plus prometteurs, et ce, aux quatre coins du Québec. Le programme offre un accompagnement global aux entrepreneurs par l'attribution de prêts sans intérêt ni garantie d'une valeur maximale de 30 k\$, jumelé à du mentorat et à un appui technique. Le budget du programme est de l'ordre de 7 M\$. La Société s'est engagée à y consacrer 1 M\$ par le biais de CCPME. Les premiers investissements sont prévus au premier trimestre 2013.

Activité d'investissements à impact économique québécois
Des investissements de 237,6 M\$ réalisés au cours de l'exercice 2012 ainsi que des produits de cession de 154,7 M\$ et des gains nets réalisés et non réalisés de 33,7 M\$ ont porté la juste valeur du portefeuille d'investissements, incluant les contrats de change, à 658,8 M\$ au 31 décembre 2012 (542,2 M\$ au 31 décembre 2011). La somme importante des investissements réalisés au cours de l'exercice est principalement attribuable aux nouveaux investissements de la catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » qui a contribué pour un montant total de 130,4 M\$.

L'activité d'investissements doit également être mesurée en y incluant les fonds engagés mais non déboursés qui se soldent à 142,4 M\$ au 31 décembre 2012, comparativement à 151,8 M\$ au 31 décembre 2011. Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2012 s'élevaient à 767,8 M\$ dans 186 entreprises, coopératives et fonds, dont 625,4 M\$ ont été déboursés.

Des billets à payer d'une juste valeur de 10,9 M\$ (14,3 M\$ au 31 décembre 2011) découlent de l'acquisition, le 30 novembre 2010, de certains investissements de Desjardins Capital de risque, s.e.c. Cette juste valeur est ajustée en fonction de l'évolution de la juste valeur de ces investissements détenus par la Société. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2012, la Société a remboursé des billets d'une valeur de 2,4 M\$ et la juste valeur des billets a été ajustée à la baisse de 1,0 M\$, générant ainsi un gain net de 1,0 M\$ pour la Société.

Rendement du portefeuille

RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF	2012				2011			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Capital de développement	153	12,0	11,9	1,4	159	14,2	8,9	1,5
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	264	20,6	23,0	3,6	152	13,5	21,9	2,5
Innovations technologiques	21	1,6	8,8	0,2	42	3,7	35,1	2,0
Capital de risque – Santé	44	3,4	(3,9)	(0,3)	59	5,2	157,2	5,0
Fonds	119	9,3	3,8	0,3	80	7,2	4,6	0,3
	601	46,9	11,7	5,2	492	43,8	26,0	11,3

Au cours de l'exercice 2012, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution positive de 66,0 M\$, soit un rendement de 11,7 %, comparativement à 119,5 M\$ en 2011 (rendement de 26,0 %). La catégorie « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » affiche, cette année encore, un solide rendement de 23,0 % découlant de l'amélioration de la rentabilité de plusieurs des entreprises en portefeuille.

Contribution générée par les investissements à impact économique québécois

(en milliers \$)

	2012	2011
Produits	31 784	27 052
Gains et pertes	34 259	92 423
	66 043	119 475

Les produits, composés d'intérêts, de dividendes et d'honoraires de négociation relatifs aux investissements à impact économique québécois, assurent une base solide de revenus favorisant la rentabilité globale du portefeuille.

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

La Société a enregistré aux résultats de l'exercice un gain réalisé et non réalisé de 34,3 M\$ comparativement à un gain de 92,4 M\$ en 2011. La performance de l'exercice provient notamment de l'accroissement de la valeur de deux entreprises de la catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs ». Le gain important en 2011 découlait, entre autres, de la réévaluation de la juste valeur de la participation de la Société dans Enobia Pharma.

Au 31 décembre 2012, le profil de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois s'est amélioré comparativement à celui observé un an plus tôt, tel qu'illustré à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

AUTRES INVESTISSEMENTS

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

Au 31 décembre 2012, le portefeuille des autres investissements de la Société, incluant l'encaisse mais excluant les contrats de change, totalisait 678,2 M\$, comparativement à 682,5 M\$ au 31 décembre 2011. Ces sommes étaient placées principalement sur le marché des titres à revenus fixes, dans des instruments offrant une grande liquidité et un faible risque de crédit. Aux 31 décembre 2011 et 2012, 70 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale.

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 49 % au terme de l'exercice 2012 (56 % au 31 décembre 2011). Les fonds engagés mais non déboursés de 142,4 M\$, représentant 10 % de l'actif net, seront éventuellement tirés du portefeuille des autres investissements de la Société pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

La Société anticipe que la proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total devrait diminuer graduellement au cours des prochains exercices afin de se situer autour de 40 % lorsque la capitalisation aura atteint sa taille maximale et que le rythme des rachats se sera stabilisé au niveau anticipé. Ceci permettra d'augmenter la part des fonds alloués aux investissements à impact économique québécois qui sont au cœur de sa mission.

À la suite du ralentissement du rythme des rachats d'actions et du succès de l'émission 2012, la Société travaille actuellement sur de nouvelles stratégies de gestion des liquidités du portefeuille des autres investissements. L'objectif est d'optimiser le rendement potentiel, tout en préservant les liquidités nécessaires pour pallier les besoins de fonds découlant des demandes de rachats par ses actionnaires ainsi que des investissements à impact économique québécois qu'elle prévoit effectuer.

Afin de bonifier la performance totale des portefeuilles, le conseiller en valeurs mandaté par le gestionnaire dispose également d'une latitude pour prendre des positions de marché en faisant usage d'opérations d'achat-rachat. Ces opérations sont effectuées dans un portefeuille de superposition et les limites de risques potentiels qui y sont associées sont définies et encadrées par le comité de gestion des actifs financiers de la Société et suivies quotidiennement par le conseiller en valeurs. Cette activité a généré un gain de 1,3 M\$ pour l'exercice 2012 (1,0 M\$ en 2011). Au 31 décembre 2012, la Société n'avait aucune position de marché.

Contribution générée par les autres investissements

(en milliers \$)

	2012	2011
Produits	21 108	19 155
Gains et pertes	8 118	25 334
	29 226	44 489

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

Les autres investissements contribuent encore de façon importante aux produits d'exploitation de la Société, et ce, malgré la faiblesse des taux d'intérêt. Leur contribution s'élève à 29,2 M\$ pour l'exercice 2012, comparativement à 44,5 M\$ en 2011. Les produits courants sont en hausse par rapport à ceux de la même période de 2011, ce qui s'explique surtout par un volume d'investissements moyen à la hausse en 2012.

Enfin, pour l'exercice 2012, la Société a enregistré un gain net sur son portefeuille des autres investissements de 8,1 M\$. Le gain réalisé découle principalement du positionnement du portefeuille en titres hypothécaires garantis par le Canada et en obligations corporatives et provinciales. Les obligations types du gouvernement canadien d'une durée de 5 ans affichent un rendement de 1,38 % au 31 décembre 2012 (1,27 % au 31 décembre 2011).

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

SOUSCRIPTION

La Société offre de souscrire à ses actions uniquement à travers le réseau des caisses Desjardins. Au 31 décembre 2012, ce réseau de distribution était constitué de 378 caisses Desjardins et de 939 centres de service, pour un total de 1 317 points d'accès.

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

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

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

Au 31 décembre 2012, le capital-actions de la Société s'élève à 1 189,7 M\$ pour 118 243 301 actions en circulation.

Les souscriptions recueillies au cours de l'exercice 2012 se sont élevées à 150,0 M\$ comparativement à 154,0 M\$ en 2011.

L'émission 2012, mise en vente à la fin du mois de mai, a connu un succès sans précédent alors que le montant maximal de 150 M\$ disponible pour la présente période de capitalisation a été entièrement écoulé en moins de cinq jours.

Pour l'exercice 2012, les rachats et achats de gré à gré se sont élevés à 67,4 M\$ (76,0 M\$ en 2011). La Société est d'avis que les conditions économiques en vigueur, et plus particulièrement la faiblesse des taux d'intérêt, ont une influence sur le volume limité de rachats.

Au 31 décembre 2012, le solde des actions éligibles au rachat s'élève à 310,9 M\$. Au cours de l'exercice 2013, des actions additionnelles d'une valeur approximative de 90,4 M\$ deviendront également éligibles au rachat, pour un potentiel de rachats pour l'exercice 2013 avoisinant 401,3 M\$.

Les capitaux propres de la Société au 31 décembre 2012 s'élèvent à 1 356,4 M\$ et se répartissent par émission comme suit :

ÉMISSION	PRIX D'ÉMISSION (\$)	SOLDE* (M\$)	RACHAT POSSIBLE À COMPTER DE
2001	10,00	33,8	2008
2002	10,00	97,9	2009
2003	10,12 et 10,24	48,0	2010
2004	10,25	60,5	2011
2005	10,25	70,7	2012
2006	10,37 et 10,21	90,4	2013
2007	10,21 et 9,92	110,9	2014
2008	9,89 9,83 et 9,54	162,6	2015
2009	9,54 9,62 et 9,73	177,7	2016
2010	9,73 et 9,80	175,1	2017
2011	9,91 et 10,02	172,8	2018
2012	11,02	156,0	2019
Capitaux propres		1 356,4	

* Calculé à la valeur de l'actif net par action au 31 décembre 2012.

Au cours de l'exercice 2012, la Société a attiré 5 240 nouveaux actionnaires, ce qui, en tenant compte également des rachats survenus, a porté le nombre d'actionnaires à 103 052 au 31 décembre 2012, comparativement à 106 577 au 31 décembre 2011. Malgré ce repli du nombre d'actionnaires, le capital-actions de la Société est en progression puisque l'investissement moyen par actionnaire est en hausse, les mêmes actionnaires souscrivant années après années à de nouvelles actions. Rappelons que jusqu'en 2007, chaque actionnaire était limité à une souscription par année de 2 500 \$ comparativement à la limite actuelle de 5 000 \$.

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

CHARGES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Charges

(en milliers \$)

	2012	2011
Frais de gestion	27 529	27 283
Autres frais d'exploitation	3 376	5 137
Services aux actionnaires	1 611	1 774
	32 516	34 194

Depuis le 1^{er} janvier 2012, les frais de gestion annuels versés à DCR équivalent à 2,25 % de la valeur nette moyenne annuelle des actifs de la Société, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Auparavant, ce taux était de 2,5 %. Les frais de gestion pour l'exercice 2012 représentent 27,5 M\$ comparativement à 27,3 M\$ en 2011. Comme par le passé, un ajustement aux honoraires de gestion de la Société est apporté afin d'éviter la double facturation sur sa participation dans certains fonds d'investissement.

Une nouvelle convention de gestion est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2013. Certaines dépenses relatives à la gouvernance auparavant prises en charge par DCR ainsi que des frais d'émission d'actions seront désormais à la charge de la Société. Le taux des frais de gestion annuels sera ainsi réduit à 2,02 %.

La baisse des autres frais d'exploitation de 1,8 M\$ s'explique, entre autres, par des frais d'honoraires professionnels non récurrents enregistrés en 2011 et reliés à la plus-value sur la participation de la Société dans l'entreprise Enobia Pharma. Aussi, une augmentation de 1,0 M\$ s'explique par des frais reliés au processus d'implantation d'un nouveau logiciel de gestion des investissements qui permettra de gérer l'augmentation du volume des investissements directs et indirects.

La Société a confié à Fiducie Desjardins inc. le mandat de tenir ses registres d'actionnaires et de transfert des actions. Celle-ci agit aussi comme intermédiaire pour divers services de soutien aux actionnaires et représente, depuis le début des activités de la Société, la principale composante de la charge à l'égard des services rendus aux actionnaires. Cette convention a été renouvelée aux mêmes conditions jusqu'au 30 juin 2013.

La Société a confié à la Fédération des caisses Desjardins du Québec les activités relatives à la distribution de ses actions dans le réseau des caisses Desjardins. Outre le remboursement de certains frais directs, aucune commission ou autre forme de rémunération n'était payable à qui que ce soit par la Société pour la distribution de ses actions pour l'exercice 2012. Cette convention est renouvelable, d'année en année, aux conditions du marché, à moins d'un préavis écrit de trois mois donné par l'une ou l'autre des parties.

Les frais de services aux actionnaires pour l'exercice 2012 sont comparables à ceux de 2011.

Le ratio des charges totales d'exploitation a diminué à 2,4 %. Cette baisse s'explique par la croissance de l'actif moyen jumelée à la baisse du taux de frais de gestion ainsi que par les frais non récurrents enregistrés en 2011, relativement à la participation dans l'entreprise Enobia Pharma.

Les impôts sur les bénéfices s'élèvent à 9,9 M\$ pour l'exercice 2012 comparativement à 7,9 M\$ pour la même période en 2011. La nature des produits a une influence importante puisque, contrairement aux revenus d'entreprise, le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts.

En raison de l'harmonisation des taxes à la consommation, la Société anticipe que ses charges d'exploitation augmenteront en 2013.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour l'exercice 2012, les flux de trésorerie liés aux souscriptions nettes des rachats s'élèvent à 82,6 M\$ (78,0 M\$ en 2011). Les activités d'exploitation ont généré des liquidités de 4,9 M\$ en baisse comparativement à 19,4 M\$ en 2011.

Les activités d'investissements de la Société se sont soldées par une utilisation de trésorerie de 109,0 M\$ pour l'exercice 2012 comparativement à 153,0 M\$ pour 2011. Les déboursés liés aux investissements à impact économique québécois sont de 228,0 M\$ pour l'exercice 2012 comparativement à 138,4 M\$ pour 2011. Conformément à la stratégie de gestion des actifs financiers de la Société, une portion des liquidités excédentaires générées par les activités d'exploitation et de financement a été attribuée au portefeuille des autres investissements qui affiche une utilisation nette de fonds de 8,4 M\$ pour l'exercice 2012, comparativement à une utilisation nette de fonds de 137,0 M\$ pour l'exercice 2011.

Au 31 décembre 2012, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 11,0 M\$ (32,5 M\$ au 31 décembre 2011).

La Société dispose d'une marge de crédit autorisée de 10 M\$. Dans l'éventualité où les besoins de fonds excédaient les anticipations, cette marge pourrait être utilisée, sur une base temporaire, pour faire face aux obligations de la Société. Cette latitude supplémentaire permet d'optimiser le niveau de liquidités conservé tout en réduisant les risques de devoir disposer rapidement d'actifs à des conditions potentiellement moins avantageuses. Cette marge de crédit n'a pas été utilisée au cours de l'exercice 2012.

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

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

CONVENTIONS COMPTABLES - NORMES INTERNATIONALES IFRS

Historique

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

Au premier semestre de 2010, l'organisme responsable des normes IFRS, l'International Accounting Standards Board (IASB), amorçait

la révision des normes relatives à la consolidation et aux instruments financiers que doivent appliquer les sociétés de placement. Ces réflexions ont mené, en août 2011, à la publication de l'exposé-sondage « Entités d'investissement ». Finalement en octobre 2012, la publication du document « Entités d'investissement (amendements aux normes IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27) », vient préciser les critères permettant à une société de se qualifier comme entité d'investissement et prévoit une exception au principe de consolidation pour ces entités. Les principales incidences des amendements aux normes IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 sont expliquées dans la section « Principales incidences du passage aux normes IFRS » ci-après.

En janvier 2011, afin de permettre aux sociétés de placement d'attendre l'entrée en vigueur éventuelle de normes révisées avant d'effectuer une conversion aux IFRS, le CNC a approuvé un report obligatoire au 1^{er} janvier 2013 de la date d'application des IFRS pour les sociétés de placement actuellement assujetties à la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18, Sociétés de placement. À la suite de la publication de l'exposé-sondage par l'IASB, le CNC a décidé en décembre 2011 d'accorder une année supplémentaire de report. Ainsi les IFRS devront être adoptées par la Société pour ses états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014. Entre-temps, la Société continuera d'appliquer les normes canadiennes actuelles.

Travaux réalisés à ce jour

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

La phase de diagnostic a débuté en 2009 et s'est poursuivie au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010. Cette phase a permis à la Société d'identifier les domaines où l'application des normes IFRS aurait davantage d'incidences. En 2011 et 2012, la Société a continué d'effectuer une vigie des travaux de l'IASB entourant l'évolution des normes IFRS, en particulier celles relatives aux entités d'investissement. Au cours du dernier trimestre de 2011, la Société a procédé à une première analyse des normes proposées dans l'exposé-sondage afin de déterminer leurs incidences sur sa comptabilité, son information financière, sa gestion et ses systèmes d'information.

À la suite de la publication des nouvelles normes portant sur les entités d'investissement à la fin de l'année 2012, la Société sera en mesure de compléter la phase de diagnostic. Au cours des dernières semaines, elle a procédé à une analyse préliminaire des nouvelles normes IFRS publiées dans les amendements afin de déterminer leurs incidences sur sa comptabilité, son information financière, sa gestion et ses systèmes d'information. Dans le cadre de ce diagnostic, la Société se penchera sur les incidences possibles d'éléments nouveaux ayant été inclus aux états financiers de la Société depuis le diagnostic initial. La comptabilisation des impôts en main remboursables au titre de gain en capital a déjà été identifiée comme étant un élément à analyser.

Au premier semestre 2013, la Société vise à compléter la phase de diagnostic et débiter la phase de conception et planification, laquelle sera suivie de la phase de mise en œuvre.

Principales incidences du passage aux normes IFRS

La publication par l'IASB du document « Entités d'investissement (amendements aux normes IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27) » définit les entités d'investissement et prévoit une exception au principe de consolidation pour ces entités. Selon cette exception, les entités d'investissement évaluent leurs placements dans des entités qu'elles contrôlent à la juste valeur – au lieu de les consolider – et elles inscrivent les variations de juste valeur aux résultats. Sur la base des travaux effectués à ce jour, la Société est d'avis qu'elle répond à la définition d'entité d'investissement présentée dans les amendements qui se rapprochent donc de l'esprit de la norme NOC-18 actuellement en vigueur au Canada. Elle n'anticipe donc plus d'incidence significative sur la comptabilisation de ses participations majoritaires. Les amendements précisent également certaines obligations de divulgation d'informations concernant ces investissements dans des entités contrôlées. La Société évalue les impacts possibles sur la divulgation dans ses états financiers.

Finalement, l'application de la norme IAS 12 – Impôts sur le résultat sur la comptabilisation des impôts en main remboursables au titre de gain en capital aura possiblement une incidence sur les états financiers de la Société. L'évaluation de cet enjeu reste à compléter.

Quantification des incidences

À la suite de la publication des amendements aux normes IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27, la Société n'anticipe plus d'incidence sur ses résultats et sa situation financière en lien avec la comptabilisation de ses participations majoritaires.

La Société doit compléter ses analyses pour déterminer les incidences possibles liées à la comptabilisation des impôts sur le résultat.

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

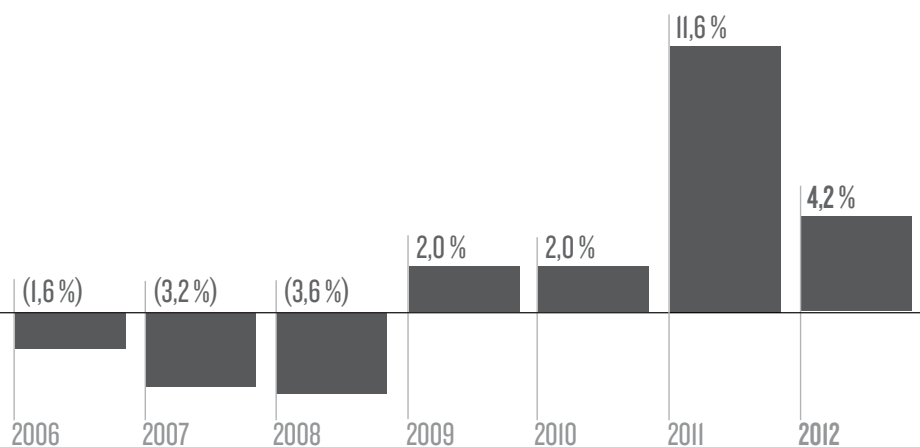
RENDEMENT PASSÉ

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

RENDEMENT ANNUEL

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

RENDEMENT ANNUEL



RENDEMENT COMPOSÉ DE L'ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2012

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

7 ans	5 ans	3 ans	1 an
1,5 %	3,0 %	5,6 %	4,1 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

PRINCIPALES CATÉGORIES D'ACTIF

Au 31 décembre 2012, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de la Société sur la base de la juste valeur se répartissaient comme suit :

CATÉGORIES D'ACTIF	% DE L'ACTIF NET
Investissements à impact économique québécois*	
Capital de développement	11,6
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	24,9
Innovations technologiques	1,3
Capital de risque – Santé	0,2
Fonds	10,5
Total – Investissements à impact économique québécois	48,5
Autres investissements	
Encaisse et instruments de marché monétaire	1,5
Obligations	43,7
Actions privilégiées	4,8
Total – Autres investissements	50,0

* Incluant les contrats de change

PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS DÉTENUS

Au 31 décembre 2012, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par la Société sur la base de la juste valeur étaient les suivants :

ÉMETTEURS	% DE L'ACTIF NET
Investissements à impact économique québécois – 14 émetteurs*	32,7
Financement-Québec	8,4
Fiducie du Canada pour l'habitation	8,1
LNH Banque Toronto Dominion (garanti SCHL)	3,5
Province de Québec	3,3
Banque de Montréal	2,5
Financière CDP	2,4
Banque Toronto Dominion	1,9
Banque Royale	1,7
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,4
Banque de Nouvelle-Écosse	1,4
LNH Banque de Nouvelle-Écosse (garanti SCHL)	1,0

* Les 14 émetteurs représentant collectivement 32,7 % de l'actif net de la Société sont :

- A. & D. Prévoist inc.
- ACCEO Solutions inc.
- Avjet Holding inc.
- Camoplast Solideal inc.
- Capital croissance PME S.E.C.
- CBR Laser inc.
- Corporation de Développement Knowlton inc.
- Desjardins – Innovatech S.E.C.
- Exo-s inc.
- Groupe Filgo inc.
- Groupe TELECON
- La Coop fédérée
- Urecon Ltée
- Vision Globale A.R. Ltée

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

Le 13 février 2013

Le 13 février 2013

RAPPORT DE LA DIRECTION

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

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

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

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

Les états financiers présentent l'information financière disponible au 13 février 2013. Établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

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

(signé) Yves Calloc'h, CPA, CA

Chef de la direction financière