

10 ANS

INVESTIR LE QUÉBEC

LE RAPPORT FINANCIER COMPREND :

- le rapport de gestion
- le rapport de la direction
- les états financiers audités complets, incluant les notes et le rapport de l'auditeur indépendant
- le relevé audité du coût des investissements à impact économique québécois
- le relevé des autres investissements
- le répertoire de la quote-part des investissements au coût effectués par des fonds spécialisés et partenaires



Desjardins
Capital régional
et coopératif

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 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

	2011	2010	2009	2008	2007
Produits (en milliers \$)	46 894	44 970	39 900	39 520	32 015
Bénéfice net (perte nette) (en milliers \$)	122 588	18 696	17 145	(29 347)	(22 243)
Actif net (en milliers \$)	1 220 427	1 019 846	905 921	812 606	732 529
Actions en circulation (en milliers)	110 776	102 908	93 142	85 159	74 097
Ratio des charges totales d'exploitation (%)	3,0	2,8	2,8	3,1	3,4
Taux de rotation du portefeuille :					
> investissements à impact économique québécois (%)	28	11	9	9	11
> autres investissements (%)	110	112	84	83	33
Ratio des frais d'opérations ⁽¹⁾ (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nombre d'actionnaires	106 577	111 476	118 119	122 128	120 652
Émission d'actions (en milliers \$)	153 955	180 982	129 443	126 440	101 763
Rachat d'actions (en milliers \$)	75 962	85 753	53 273	17 016	1 611
Nombre d'entreprises et coopératives / fonds partenaires	205/10	230/8	222/6	207/6	189/6
Investissements à impact économique québécois au coût (en milliers \$)	498 984	473 331	475 785	412 828	396 136
Juste valeur des investissements à impact économique québécois (en milliers \$)	541 909	439 550	401 321	348 408	360 782
Fonds engagés mais non déboursés (en milliers \$)	151 822	200 485	63 907	64 446	73 624

⁽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

	2011	2010	2009	2008	2007
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
Actif net par action au début de l'exercice	9,91	9,73	9,54	9,89	10,21
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	1,15	0,19	0,19	(0,35)	(0,33)
Intérêts, dividendes et honoraires de négociation	0,43	0,45	0,43	0,47	0,47
Charges d'exploitation	(0,31)	(0,27)	(0,27)	(0,30)	(0,35)
Impôts et taxe sur le capital	(0,07)	(0,07)	(0,06)	0,04	0,10
Gains (pertes) réalisés	0,20	(0,36)	0,13	(0,20)	(0,24)
Gains (pertes) non réalisés	0,90	0,44	(0,04)	(0,36)	(0,31)
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	(0,04)	(0,01)	0,00	0,00	0,01
Actif net par action à la fin de l'exercice	11,02	9,91	9,73	9,54	9,89

SOMMAIRE

La Société a clôturé son exercice 2011 avec un bénéfice net de 122,6 M\$ (bénéfice net de 18,7 M\$ en 2010), soit un rendement de 11,6 % (2,0 % en 2010). L'actif net par action augmente ainsi à 11,02 \$ sur la base du nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 9,91 \$ à la fin de l'exercice 2010. À titre indicatif, à ce prix de 11,02 \$, 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 9,8 % et 11,3 % net d'impôt.

Le rendement de 11,6 % observé en 2011 se démarque significativement du rendement cible attendu en fonction de la répartition d'actif établie. En effet, la Société a bénéficié d'un ensemble de facteurs favorables qui ont permis aux activités d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de contribuer à cette excellente performance. L'actif alloué à l'activité d'investissements à impact économique québécois vise la réalisation de la mission de développement économique auprès des régions du Québec et des coopératives. Il se répartit entre cinq catégories d'actif et est composé essentiellement d'actions et de débetures.

Cette activité affiche en 2011 un rendement de 26,0 %, comparativement à un rendement de 6,8 % en 2010. Cette forte hausse de rendement est attribuable à une solide performance de l'ensemble des catégories d'actif dont en particulier celle de « Capital de risque – Santé » qui a été favorisée, en grande partie, 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. La transaction a été finalisée au début du mois de février 2012. Au 31 décembre 2011, le coût des investissements à impact économique québécois déboursés s'élève à 499,0 M\$. De plus, les fonds engagés mais non déboursés se chiffrent à 151,8 M\$, en baisse de 48,7 M\$ comparativement au 31 décembre 2010. Au cours de l'exercice, la Société s'est engagée pour un montant de 10 M\$ dans un nouveau fonds créé à l'initiative du gouvernement du Québec, soit le Fonds Relève Québec. Parallèlement, des investissements de 142,4 M\$ ont été réalisés sur cette même période dont 25,9 M\$ dans le fonds Capital croissance PME S.E.C. créé en 2010 et dont la Société est commanditaire à 50 %.

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, est constitué de façon à sécuriser le rendement de la Société et à assurer la disponibilité des liquidités nécessaires aux rachats d'actions et aux investissements. Cette activité a généré en 2011 un rendement de 7,4 %, comparativement à 4,4 % en 2010. Le rendement supérieur en 2011 découle principalement d'une base solide de produits courants ainsi que d'une surpondération du portefeuille en obligations gouvernementales.

Le 17 mars 2011, dans le cadre du dépôt de son budget, le ministre des Finances du Québec annonçait qu'il portait de 1,0 G\$ à 1,25 G\$ le plafond de capitalisation de la Société, lui permettant ainsi de poursuivre sa croissance et son appui à l'économie du Québec. Au cours de l'exercice, les souscriptions au capital recueillies se sont élevées à 154,0 M\$ alors que les rachats d'actions ont totalisé 76,0 M\$. L'actif net a ainsi atteint 1 220,4 M\$, en hausse de 19,7 % par rapport au 31 décembre 2010. Le nombre d'actionnaires au 31 décembre 2011 était de 106 577.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

RÉTROSPECTIVE 2011

L'année 2011 a été riche en bouleversements. Elle a débuté sur fond de crise dans les pays arabes. Les prix du pétrole ont alors grimpé en raison de l'incertitude relative à de possibles perturbations dans certains grands pays producteurs. La hausse des prix de l'essence qui en a résulté a eu une incidence sur la croissance économique mondiale. Le 11 mars, le Japon subissait un tremblement de terre et un tsunami qui ont endommagé plusieurs centrales nucléaires. En plus de faire retomber le pays en récession, les arrêts de production dans les secteurs d'exportation ont perturbé l'approvisionnement de nombreuses usines nord-américaines, notamment dans le secteur automobile.

Aux États-Unis, les débats relatifs au relèvement du plafond de la dette ont finalement entraîné en août une décote de la dette américaine par l'agence Standard & Poor's. Au même moment, la publication d'indicateurs économiques décevants provoquait une forte volatilité sur les marchés financiers. Les prévisions de croissance économique des pays industrialisés ont alors été fortement révisées à la baisse. Quant à la crise des dettes souveraines en Europe, elle a fait des vagues tout au long de l'année 2011 et la situation continue d'être préoccupante. Malgré tous les efforts réalisés dans le courant de l'année, les investisseurs demeurent sceptiques quant à la capacité des dirigeants européens à reprendre la situation en main. Cela a eu comme conséquence d'augmenter les coûts de financement de plusieurs pays membres de la zone euro.

Cette succession d'événements a créé beaucoup de volatilité sur les marchés financiers en 2011. Les taux d'intérêt obligataires nord-américains ont d'ailleurs atteint leurs plus bas niveaux en plus de 50 ans pour plusieurs échéances. La Réserve fédérale a multiplié les actions pour ranimer l'économie américaine. Ces efforts ont plutôt permis d'éviter une autre récession sans véritablement relancer la croissance. Les difficultés persistantes connues par les marchés de l'emploi et immobilier le montrent bien. Grâce à un système financier solide et à l'abondance de matières premières recherchées à l'échelle mondiale, le Canada a mieux tiré son épingle du jeu, même si les problèmes d'approvisionnement de certaines industries ont provoqué une baisse du PIB réel au deuxième trimestre. La valeur du huard a malmené les exportations, mais elle a favorisé l'investissement des entreprises.

Au Québec, l'année a débuté en force mais l'économie a progressivement perdu de la vigueur par la suite. Les dépenses de consommation ont été ralenties par l'alourdissement du fardeau fiscal des particuliers. La confiance des ménages s'est d'ailleurs affaiblie à la fin de l'été et l'emploi a terminé l'année sur une mauvaise note. Le secteur résidentiel a poursuivi son atterrissage en douceur tandis que les investissements des entreprises sont demeurés très soutenus. Les exportations sont toutefois demeurées le maillon faible de l'économie. Le PIB réel a progressé modestement en 2011, soit sous les 2 %.

PERSPECTIVES 2012

L'économie de la zone euro ne pourra plus résister longtemps à la crise des dettes souveraines et la récession devrait frapper cette région en 2012. En conséquence, la croissance économique mondiale s'établira à la limite de ce que le Fonds monétaire international qualifie de taux indicateur d'une récession mondiale, soit 3,0 %. Dans ce contexte, la Banque du Canada ne bougera pas ses taux directeurs en 2012, tout comme la Réserve fédérale américaine. Les taux obligataires américains et canadiens subiront encore des pressions à la baisse, mais ils devraient réussir à se relever légèrement au fur et à mesure que l'année avancera. Les marchés boursiers seront soumis à beaucoup de volatilité et refléteront l'aversion élevée des investisseurs pour le risque.

Les problèmes structurels des États-Unis continueront aussi de freiner la croissance économique mondiale cette année. Le marché immobilier résidentiel américain devrait rester déprimé en raison du surplus important de maisons à vendre, d'une faible demande et des conditions de crédit relativement difficiles. Le marché du travail devrait mettre du temps à se rétablir chez notre voisin du Sud et ce sera long avant de voir le taux de chômage descendre à un niveau acceptable pour les autorités monétaires et gouvernementales.

Peu de changements sont prévus du côté de l'économie canadienne. Le secteur extérieur fera les frais de la faiblesse de l'économie mondiale, notamment de celle des États-Unis, et de la valeur élevée du huard. L'économie canadienne devrait afficher une croissance autour de 2 % alors que les provinces les plus engagées dans la production manufacturière comme le Québec n'arriveront pas à égaler cette performance. Cette dernière sera aussi victime des efforts de redressement des finances des gouvernements, qui auront un effet sur les dépenses publiques et la consommation des ménages, par le biais de diverses hausses de taxes. Les investissements des entreprises seront cependant encouragés par un dollar canadien relativement fort. Par ailleurs, le secteur immobilier devrait aussi subir un certain ralentissement.

LE MARCHÉ DU CAPITAL DE RISQUE AU QUÉBEC EN 2011

Le marché du capital de risque au Québec a affiché une croissance importante en 2011 avec des nouveaux investissements atteignant 549 M\$ investis, soit 48 % de plus qu'en 2010. Ainsi, le volume d'investissements rejoint presque le maximum investi avant le ralentissement en 2007.

La croissance se constate également au niveau du nombre de nouveaux investissements effectués. En effet, 256 entreprises ont été financées en 2011, soit 45 % de plus que les quelque 175 financées en 2010. Le montant moyen des transactions est demeuré stable par rapport à 2010, s'élevant à 2,1 M\$, lequel est toutefois bien inférieur à celui des années précédentes, notamment à la moyenne de 2,7 M\$ atteinte en 2009.

Le marché québécois a cru plus vite que le marché canadien de sorte que la part du Québec représente plus de 36 % des 1,5 G\$ investis en 2011 au Canada, comparativement à 2010, où le Québec représentait 33 % des investissements canadiens de 1,1 G\$. Le Québec est aussi resté en tête pour le nombre d'entreprises financées en 2011 par du capital de risque avec 58 % du total au Canada.

Les investissements québécois sont répartis dans les secteurs technologiques et traditionnels. C'est le secteur des technologies

de l'information qui domine pour une quatrième année consécutive recevant 181 M\$, soit 33 % des dollars investis en 2011 et 48 % de plus qu'en 2010. Les technologies propres ont reçu, quant à elles, 18 % des investissements totaux, soit 97 M\$. Ce niveau, jamais atteint au Québec, représente deux fois et demie les investissements alloués en 2010 dans ce secteur. Les sciences de la vie ont reçu 104 M\$, soit 20 % de plus que les 87 M\$ investis en 2010. Finalement, le secteur traditionnel a reçu 148 M\$ (116 M\$ en 2010), ce qui représente 27 % du total (31 % en 2010).

ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

Capital régional et coopératif Desjardins 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, Desjardins Capital de risque inc., assure la gestion des activités de la Société.

VISION, MISSION, OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE LA SOCIÉTÉ

VISION ET MISSION

En novembre dernier, le conseil d'administration a révisé les énoncés de la vision et de la mission de la Société afin de les rendre davantage mobilisant et inspirant. L'énoncé actualisé de la vision se définit comme suit :

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

La mission de la Société s'énonce dorénavant 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.

En d'autres mots, Capital régional et coopératif Desjardins travaille à valoriser et garder le meilleur de l'entrepreneuriat québécois, car c'est une richesse collective qui nous appartient.

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 intéressant 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 cinq orientations stratégiques suivantes :

- ▶ Assurer une capitalisation suffisante pour atteindre les objectifs d'affaires;
- ▶ Faire vivre la distinction coopérative par la promotion de coopératives de travailleurs actionnaires, notamment lors de transactions de rachat;
- ▶ Devenir une référence dans le domaine du financement de transfert d'entreprises;
- ▶ Renouveler la base d'actionnariat;
- ▶ Avoir une performance globale afin de pleinement remplir la mission.

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 Capital régional et coopératif Desjardins. 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 s'appuie sur les principes suivants :

- ▶ 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 incitant le réinvestissement.
- ▶ 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 2011, aucune somme n'était exigible en vertu de ces normes.

GESTION DES RISQUES

GOUVERNANCE DES RISQUES

Dans le cadre de son rôle de surveillance et de reddition de comptes, le conseil d'administration s'assure que les principaux risques reliés aux activités de la Société soient identifiés et que des mécanismes de contrôle soient en place. Afin de l'aider à assumer son mandat et ses responsabilités, il est appuyé par différents comités qui se répartissent le suivi et l'encadrement de ces risques, lui font régulièrement rapport et lui formulent les recommandations appropriées. De son côté, le gestionnaire est représenté par les membres de sa direction qui assistent à toutes les réunions des comités et du conseil d'administration et rendent compte des activités imparties.

Depuis le 1^{er} juin 2011, le conseil d'administration a intégré sous sa gouvernance les deux comités d'investissement et le comité d'évaluation de portefeuilles, antérieurement sous la responsabilité du gestionnaire.

Outre les mandats spécifiques confiés de temps à autre par le conseil d'administration, les 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 les pouvoirs 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, de ses comités et des administrateurs. 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 compte sur les éléments suivants : i) la qualité, la fiabilité et l'intégrité de l'information financière et de l'information continue, ii) la présence et l'efficacité du contrôle interne exercé par le gestionnaire à l'égard de l'information financière, iii) la présence et l'efficacité des mécanismes de conformité de la Société à l'égard des exigences légales et réglementaires susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'information financière, iv) les activités de l'auditeur indépendant, son rendement, son indépendance, sa nomination et sa recommandation, et v) les activités de vérification interne du gestionnaire.

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 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.

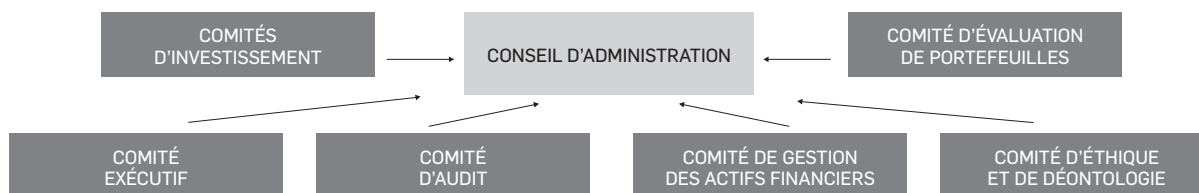
Comités d'investissement

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 fixés par le conseil d'administration, selon le processus décisionnel approuvé. Ces comités sont composés respectivement de deux administrateurs de la Société 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 de la Société et de membres externes possédant collectivement un éventail d'expertises pertinentes à leur mandat.

L'encadrement de gouvernance se présente comme suit :



RELEVÉ DES PRÉSENCES ET RÉMUNÉRATION

Le tableau suivant présente le relevé des présences et la rémunération des administrateurs de la Société pour l'exercice 2011. La majorité des membres du conseil d'administration sont indépendants.

Noms	Conseil d'administration	Comité exécutif	Comité d'audit	Comité de gestion des actifs financiers	Comité d'éthique et de déontologie	Comité <i>ad hoc</i>	Rémunération ⁽¹⁾
(nombre de réunions et sessions de formation)	(9 séances)	(7 séances)	(7 séances)	(4 séances)	(9 séances)	(8 séances)	(\$)
Bourdages, Évangéliste	9/9	6/7			1/1	7/7	21 900
Deveaux, Marlène	9/9		7/7				21 300
Dorosz, Michael	9/9			4/4			19 600
Doyon, Maurice	9/9	7/7		4/4			22 200
Ferland, Francine	9/9		7/7		8/8		25 700
Fortin, Josée	9/9				7/8		27 800
Gauvreau, Pierre	7/9	7/7	2/2	4/4		7/8	23 000
Lachapelle, André	9/9	7/7		4/4		1/1	40 900
Lepage, Steeve ⁽²⁾	9/9		4/4		1/1	7/7	22 900
Loranger, Jean-Claude	9/9			4/4			19 100
Morin, Bruno ⁽³⁾	7/9	7/7	4/5	3/4		8/8	34 300
Plante, Jacques	9/9		7/7				27 800
Roy, Claudine	6/8				8/8		19 300
Rémunération totale							325 800

⁽¹⁾ Inclut la tenue de comités *ad hoc*, de sessions d'accueil ou de sessions de formation, le cas échéant.

⁽²⁾ Steeve Lepage est devenu membre du comité d'audit le 14 avril 2011, en remplacement de Pierre Gauvreau.

⁽³⁾ Jusqu'au 28 février 2011, un montant forfaitaire annuel de 10 000 \$ était alloué au directeur général et versé à la Caisse centrale Desjardins. Depuis le 1^{er} mars 2011, ce montant forfaitaire de 10 000 \$ lui est directement versé, en plus de la rémunération prévue pour les administrateurs et l'allocation de présence pour les réunions de comités où il agit comme personne ressource.

Le tableau suivant présente, à compter du 1^{er} juin 2011, le relevé des présences et la rémunération des administrateurs et des membres externes relativement aux comités d'investissement et d'évaluation de portefeuilles. Cette rémunération est assumée par le gestionnaire, Desjardins Capital de risque, à même les honoraires de gestion versés par la Société.

Noms	Comité d'investissement Régions et coopératives	Comité d'investissement Capital de risque et rachats d'entreprises	Comité d'évaluation de portefeuilles	Rémunération
(nombre de réunions)	(12 réunions)	(5 réunions)	(1 réunion)	(\$)
Pierre Barnès		5/5		5 117
Marc Dallaire	9/12			6 517
Marlène Deveaux*	11/12			5 467
Marc-André Dionne		5/5		5 117
Viviane Dorval			1/1	2 167
Maurice Doyon, président*	11/12			8 959
Michel Duchesne	11/12			6 917
Josée Fortin*		5/5		3 367
Pierre Gauvreau*			1/1	3 167
Yves Lavoie	12/12			7 417
Gilles Metcalfe		5/5		5 117
Michel Martineau			1/1	2 167
Bruno Morin, président*		4/5		6 659
Guy Morin	8/12			6 017
Marcel Ostiguy		4/5		4 617
Jacques Plante* ⁽¹⁾			1/1	2 792
George Rossi			1/1	2 167
Michel Rouleau	12/12			7 417
Nancy Wilson	9/12			6 817
Rémunération totale				97 982

* Administrateurs de Capital régional et coopératif Desjardins

⁽¹⁾ Jacques Plante a joint le comité d'évaluation de portefeuilles le 1^{er} juin 2011 et a remplacé Pierre Gauvreau à la présidence de ce comité le 1^{er} octobre 2011.

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 de la Société dans le cadre de l'audit des états financiers, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 16 février 2012.

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 une incidence directe sur la Société sont énumérés ci-après :

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 667,6 M\$ (539,6 M\$ au 31 décembre 2010).

Les instruments de marché monétaire d'une juste valeur de 63,4 M\$ (85,9 M\$ au 31 décembre 2010) 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 échéance.

Les obligations d'une juste valeur de 562,1 M\$ (428,9 M\$ au 31 décembre 2010) 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 28,0 M\$ du résultat net représentant une baisse de 2,4 % du prix de l'action de la Société au 31 décembre 2011 (14,2 M\$ pour 1,5 % au 31 décembre 2010). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 29,7 M\$ représentant une hausse de 2,5 % du prix de l'action (14,9 M\$ pour 1,5 % au 31 décembre 2010). 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 42,1 M\$ (24,8 M\$ au 31 décembre 2010) 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 faible compte tenu des montants en jeu.

L'encaisse porte intérêt au taux moyen pondéré de 0,67 % (taux moyen pondéré de 0,74 % au 31 décembre 2010). Les comptes débiteurs et les comptes créditeurs ne portent pas intérêt.

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 2011, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions dans quatre entreprises cotées pour une valeur de 5,6 M\$ représentant 0,5 % de l'actif net (quatre entreprises d'une valeur de 5,8 M\$ au 31 décembre 2010 représentant 0,6 % de l'actif net). Ainsi, une hausse ou une baisse de 10 % des marchés boursiers aurait eu comme incidence une augmentation ou une diminution du résultat net de la Société de 0,5 M\$ respectivement (0,5 M\$ au 31 décembre 2010).

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

Risque de devises

L'évolution de la devise a 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 157,3 M\$ soit 12,9 % de l'actif net au 31 décembre 2011, comparativement à 70,5 M\$ soit 6,9 % de l'actif net au 31 décembre 2010. Cette augmentation reflète l'ajustement de la juste valeur attribuable à l'offre d'achat reçue pour la participation de la Société dans l'entreprise Enobia Pharma.

La Société vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux investissements 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 2011, la Société détient des contrats de change en vertu desquels elle devra livrer 153,6 M\$ US au taux de 1,0211 \$ CA/\$ US ainsi que 1,1 M\$ AU (dollar australien) au taux de 1,0251 \$ CA/\$ AU, et ce, le 30 mars 2012.

L'exposition nette de la Société aux monnaies étrangères est ainsi limitée à 0,1M\$ (1,2M\$ au 31 décembre 2010). 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 secteur d'activité, par stade de développement et par type d'instrument financier, et en limitant le risque potentiel lié à chaque entreprise individuelle, la Société restreint la volatilité de son portefeuille liée à l'occurrence possible d'événements négatifs.

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

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

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

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 2011		Au 31 décembre 2010	
		(en milliers \$)	(en %)	(en milliers \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	434 950	80,3	375 494	85,4
7 à 9	À risque	96 713	17,8	43 397	9,9
10 à 12	À haut risque et en insolvabilité	10 246	1,9	20 659	4,7

La hausse de la pondération attribuée à la catégorie « À risque » est expliquée majoritairement par l'ajustement de la juste valeur de la participation de la Société dans l'entreprise Enobia Pharma à la suite de l'offre d'achat reçue. Dans l'ensemble, le risque de crédit global du portefeuille est donc comparable 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 2011		Au 31 décembre 2010	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois	39,1	17,4	27,7	12,0
Autres investissements*	50,7	27,8	65,4	34,7

* Les émetteurs gouvernementaux représentent 100,0 % (65,7 % au 31 décembre 2010) 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 LIQUIDITÉS

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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE LA SOCIÉTÉ

La Société affiche un bénéfice net de 122,6 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011, soit un rendement de 11,6 %, comparativement à un bénéfice net de 18,7 M\$ (rendement de 2,0 %) pour l'exercice précédent.

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 11,3 % et 4,2 %, alors que les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 3,9 % 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 des régions du Québec et des coopératives. En période de fluctuations importantes des marchés, la Société devrait ainsi connaître des variations plus modestes.

Aussi, le rendement de 11,6 % observé en 2011 se démarque significativement du rendement cible attendu en fonction de la répartition d'actif choisie. En effet, tel qu'il est présenté dans les prochaines sections, la Société a bénéficié d'un ensemble de facteurs qui ont permis à chacune des catégories d'actif de contribuer à cette excellente performance.

Rendement par activité	2011				2010			
	Actif moyen sous gestion	Pondération	Rendement 1 an	Contribution 1 an	Actif moyen sous gestion	Pondération	Rendement 1 an	Contribution 1 an
	(M\$)	(%)	(%)	(%)	(M\$)	(%)	(%)	(%)
Investissements à impact économique québécois	492	43,8	26,0	11,3	421	44,1	6,8	3,0
Autres investissements et encaisse	630	56,2	7,4	4,2	534	55,9	4,4	2,4
	1 122	100,0	15,5	15,5	955	100,0	5,5	5,4
Charges, nettes des frais d'administration			(3,2)	(3,2)			(2,8)	(2,8)
Impôts et taxe sur le capital			(0,7)	(0,7)			(0,7)	(0,7)
Rendement de la Société			11,6	11,6			2,0	2,0

Rendement par catégorie d'actif du portefeuille d'investissements à impact économique québécois	2011				2010			
	Actif moyen sous gestion	Pondération	Rendement 1 an	Contribution 1 an	Actif moyen sous gestion	Pondération	Rendement 1 an	Contribution 1 an
	(M\$)	(%)	(%)	(%)	(M\$)	(%)	(%)	(%)
Capital de développement	159	14,2	8,9	1,5	152	15,9	5,0	0,8
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	152	13,5	21,9	2,5	124	13,0	15,7	2,1
Innovations technologiques	42	3,7	35,1	2,0	56	5,8	(5,3)	(0,3)
Capital de risque – Santé	59	5,2	157,2	5,0	30	3,2	12,1	0,4
Fonds	80	7,2	4,6	0,3	59	6,2	0,1	0,0
	492	43,8	26,0	11,3	421	44,1	6,8	3,0

INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des investissements de 142,4 M\$ réalisés au cours de l'exercice 2011 ainsi que des produits de cession de 132,2 M\$ et des gains nets réalisés et non réalisés de 91,1 M\$ ont porté la juste valeur du portefeuille d'investissements, incluant les contrats de change, à 542,2 M\$ au 31 décembre 2011 (440,9 M\$ au 31 décembre 2010).

En plus de ces investissements directs, la Société a également poursuivi sa mission par le biais de Capital croissance PME S.E.C. (CCPME) dont l'objectif principal est d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec essentiellement sous forme de titres d'emprunt subordonnés. 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 totale de 200 M\$ sur une période de trois ans débutant le 1^{er} juillet 2010. Le gestionnaire de cette société en commandite est Desjardins Capital de risque, soit le même gestionnaire que la Société. Ce fonds constitue un levier additionnel pour permettre à la Société de réaliser sa mission de développement économique dans l'ensemble du Québec, entre autres, dans les régions ressources et les coopératives. Au 31 décembre 2011, la Société avait déboursé 30,1 M\$ sur son engagement total de 100 M\$ permettant ainsi à CCPME d'appuyer 64 entreprises dans leur développement.

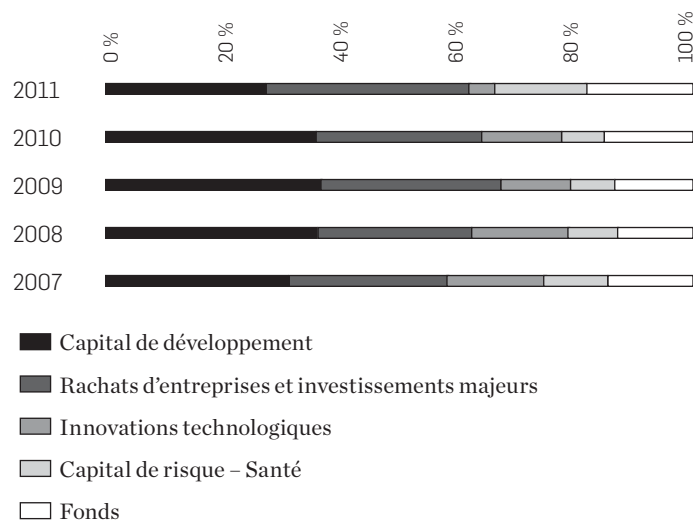
D'autre part, dans le cadre de son discours sur le budget prononcé le 17 mars 2011, le ministre des Finances du Québec annonçait la création du Fonds Relève Québec qui offre des prêts à conditions avantageuses aux repreneurs québécois lors du transfert d'entreprises afin de financer une partie de leur mise de fonds. Le gouvernement du Québec ainsi que deux autres partenaires participent au financement de ce fonds. Pour sa part, la Société y consacrera une somme de 10 M\$. Ce fonds a débuté ses activités en novembre 2011.

L'activité d'investissements doit également être mesurée en y incluant les fonds engagés mais non déboursés qui se soldent à 151,8 M\$ au 31 décembre 2011 comparativement à 200,5 M\$ au 31 décembre 2010. Ce dernier montant incluait deux engagements importants représentant plus de 41 M\$ qui ont été déboursés en début d'année 2011.

Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2011 s'élevaient à 650,8 M\$ dans 215 entreprises, coopératives et fonds, dont 499,0 M\$ ont été déboursés.

Des billets à payer d'une juste valeur de 14,3 M\$ (17,1 M\$ au 31 décembre 2010) 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 générant ainsi des gains nets de 1,3 M\$ en 2011.

Le gestionnaire de la Société répartit ses activités d'investissements à impact économique québécois en cinq catégories d'actif. Au besoin, le gestionnaire accentue son développement des affaires dans certains secteurs d'activité économique ou catégorie d'actif afin de procéder au balancement de ce portefeuille. La gamme des instruments financiers utilisés peut également différer afin de générer à la fois un rendement à court terme et un rendement à long terme pour les actionnaires de la Société. Au 31 décembre des cinq derniers exercices, la juste valeur du portefeuille d'investissements à impact économique québécois se répartissait ainsi par catégorie d'actif :



Au cours de l'exercice 2011, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution positive de 119,5 M\$, soit un rendement de 26,0 %, comparativement à 28,9 M\$ en 2010 (rendement de 6,8 %). Toutes les catégories d'actif ont contribué à ce rendement élevé, dont en particulier « Capital de risque - Santé » qui a généré un gain important lié, entre autres, à l'ajustement de la juste valeur de la participation de la Société dans Enobia Pharma. Cette augmentation de la juste valeur découle de l'engagement de la Société à vendre sa participation dans cette entreprise. Cette transaction était toutefois assujettie au respect de certaines conditions réglementaires. Ces conditions ayant toutes été remplies, la vente de Enobia Pharma a été complétée en février 2012 selon les termes prévus.

La catégorie d'actif « Rachats d'entreprises et investissements majeurs » qui affiche un solide rendement de 21,9 % découlant notamment de l'amélioration notable de la rentabilité de plusieurs des entreprises en portefeuille, a également contribué de façon significative à la performance globale de la Société.

Conformément à la stratégie de répartition d'actif mise en place par la Société qui vise une réduction de la pondération accordée à la catégorie d'actif « Innovations technologiques », la vente de plusieurs des participations détenues dans ce portefeuille a généré, au cours de l'exercice 2011, un produit de disposition total de 57,1 M\$. Ces dispositions ont permis de dégager des gains importants portant ainsi le rendement pour cette catégorie à 35,1 %.

Finalement, « Capital de développement » a aussi contribué de façon positive au rendement global de la Société en 2011 en maintenant une base solide de produits courants et en protégeant la juste valeur des participations détenues. Aussi, depuis la mise en place du partenariat entre la Société et la CDPQ en 2010, certains des nouveaux investissements autrefois déboursés directement par la Société

et attribués à la catégorie d'actif « Capital de développement » sont maintenant effectués par le biais de CCPME. Ceci a contribué au repli de la pondération de cette catégorie dans la répartition globale d'actif au profit de la catégorie d'actif « Fonds ».

Contribution générée par les investissements à impact économique québécois

(en milliers \$)

	2011	2010
Produits	27 052	27 680
Gains et pertes	92 423	1 261
	119 475	28 941

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.

Détail des gains et pertes

(en milliers \$)

	2011	2010
Variation de valeurs non réalisée	73 692	799
Effet net des cessions et radiations	18 731	462
Gains et pertes	92 423	1 261

La revue du 31 décembre 2011 a entraîné un ajustement de l'évaluation de 87 investissements et l'exercice 2011 se termine avec une hausse de valeur non réalisée, nette des variations de billets à payer, de 78,5 M\$. Les sociétés publiques présentes au portefeuille, dont la juste valeur déterminée en fonction de prix cotés sur des marchés actifs se chiffre à 5,6 M\$ au 31 décembre 2011, ont généré une baisse de valeur, nette des billets à payer, de 4,8 M\$ au cours de l'exercice. Pour cette même période, les cessions et radiations d'investissements à impact économique québécois ont entraîné un gain réalisé, net des billets à payer, de 14,8 M\$ et un gain non réalisé de 3,9 M\$, pour un impact net sur les résultats à la hausse de 18,7 M\$.

En considérant l'ensemble des incidences, la Société a enregistré aux résultats de l'exercice un gain réalisé et non réalisé de 92,4 M\$ comparativement à un gain de 1,3 M\$ en 2010.

Au 31 décembre 2011, le profil de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois s'est maintenu à un niveau satisfaisant et comparable à celui observé au 31 décembre 2010.

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 2011, le portefeuille des autres investissements de la Société, incluant l'encaisse mais excluant les contrats de change, totalisait 682,5 M\$, comparativement à 578,0 M\$ au 31 décembre 2010.

Ces sommes étaient placées principalement sur le marché des titres à revenus fixes, dans des instruments offrant une grande liquidité et un faible risque de crédit. Au 31 décembre 2011, 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 56 % au terme de l'exercice 2011 (57 % au 31 décembre 2010). La Société anticipe que ce ratio 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, permettant ainsi d'augmenter la part des fonds alloués aux investissements à impact économique québécois qui sont au cœur de sa mission.

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, la Société dispose, au 31 décembre 2011, de liquidités représentant 11,4 % du portefeuille des autres investissements (21,4 % au 31 décembre 2010). Ce niveau de liquidités que la Société se doit de maintenir en vertu de ses saines pratiques de gestion vient limiter le potentiel de rendement global de ce portefeuille.

Afin de bonifier la performance totale des portefeuilles, 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 gestionnaire. Cette activité a généré un gain de 1,0 M\$ pour l'exercice 2011 (1,3 M\$ en 2010). Au 31 décembre 2011, la Société n'avait aucune position de marché.

La liquidation ordonnée du fonds de fonds de couverture débutée en 2008 à la suite de l'effondrement rapide des cours boursiers s'est terminée par la disposition du solde de la participation détenue au 30 novembre 2011 (juste valeur de 0,3 M\$ au 31 décembre 2010). Compte tenu des événements de 2008, la stratégie de répartition d'actif de la Société n'inclut plus cette catégorie d'actif.

Contribution générée par les autres investissements

(en milliers \$)

	2011	2010
Produits	19 155	16 157
Gains et pertes	25 334	6 771
	44 489	22 928

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 44,5 M\$ pour l'exercice 2011, comparativement à 22,9 M\$ en 2010. Les produits courants sont en hausse par rapport à ceux de la même période de 2010, ce qui s'explique surtout par une hausse du solde moyen des obligations, et ce, malgré une légère baisse du taux d'intérêt moyen effectif du portefeuille obligataire.

Enfin, pour l'exercice 2011, la Société a enregistré un gain net sur son portefeuille des autres investissements de 25,3 M\$. D'une part, la Banque du Canada n'a effectué aucune hausse du taux directeur depuis la fin du dernier exercice étant donné l'incertitude prolongée concernant le contexte économique mondial et l'intensification de la crise de la dette souveraine en Europe. D'autre part, les rendements d'obligations types du gouvernement canadien d'une durée de 5 ans ont été très volatils au cours de l'exercice 2011. Ces obligations affichent un rendement de 1,27 % au 31 décembre 2011 (2,41 % au 31 décembre 2010). Ainsi, la baisse du rendement effectif des obligations et la surpondération de la Société en titres obligataires à long terme émis par les gouvernements du Canada et du Québec expliquent les plus-values enregistrées au cours de l'exercice 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 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 2011, ce réseau de distribution était constitué de 395 caisses Desjardins et de 897 centres de service, pour un total de 1 292 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. Lors de son discours sur le budget prononcé le 17 mars 2011, le ministre des Finances annonçait que ce plafond, qui s'élevait auparavant à 1 G\$, était désormais fixé à 1,25 G\$. Cette hausse permettra à la Société de poursuivre sa mission de développement économique.

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 2011, le capital-actions de la Société s'élève à 1 102,3 M\$ pour 110 775 643 actions en circulation.

Les souscriptions recueillies au cours de l'exercice 2011 se sont élevées à 154,0 M\$ comparativement à 181,0 M\$ en 2010.

L'émission 2011 mise en vente à la fin du mois de mai a connu un vif succès. Le montant maximal de 150 M\$ disponible par période de capitalisation ayant été entièrement écoulé à la mi-septembre.

Pour l'exercice 2011, les rachats et achats de gré à gré se sont élevés à 76,0 M\$ (85,8 M\$ en 2010). 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 2011, le solde des actions éligibles au rachat s'élève à près de 258 M\$. Au cours de l'exercice 2012, des actions additionnelles d'une valeur approximative de 106 M\$ deviendront également éligibles au rachat, pour un potentiel de rachats pour l'exercice 2012 avoisinant 364 M\$.

Les capitaux propres de la Société au 31 décembre 2011 s'élèvent à 1 220,4 M\$ et se répartissent par émission comme suit :

Émission	Prix d'émission (\$)	Solde* (M\$)	Rachat possible à compter de
2001	10,00	35,4	2008
2002	10,00	103,8	2009
2003	10,12 et 10,24	51,2	2010
2004	10,25	67,4	2011
2005	10,25	106,4	2012
2006	10,37 et 10,21	87,1	2013
2007	10,21 et 9,92	106,8	2014
2008	9,89 9,83 et 9,54	156,5	2015
2009	9,54 9,62 et 9,73	171,0	2016
2010	9,73 et 9,80	168,4	2017
2011	9,91 et 10,02	166,4	2018
Capitaux propres		1 220,4	

* Calculé à la valeur de l'actif net par action au 31 décembre 2011.

Au cours de l'exercice 2011, la Société a attiré 5 441 nouveaux actionnaires, ce qui, en tenant compte également des rachats survenus, a porté le nombre d'actionnaires à 106 577 au 31 décembre 2011, comparativement à 111 476 au 31 décembre 2010. Malgré ce repli du nombre d'actionnaires qui permet à la Société d'optimiser ses coûts, 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 de 2 500 \$ par année comparativement à la limite actuelle de 5 000 \$ par année.

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 D'EXPLOITATION

Charges

(en milliers \$)

	2011	2010
Frais de gestion	27 283	23 948
Autres frais d'exploitation	5 137	2 202
Services aux actionnaires	1 774	1 725
Taxe sur le capital	-	511
	34 194	28 386

Les frais de gestion annuels versés au gestionnaire, Desjardins Capital de risque inc., équivalent à 2,5 % 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. Les frais de gestion de l'exercice 2011 représentent 27,3 M\$, soit 79,8 % du total des charges comparativement à 23,9 M\$, soit 84,4 % du total des charges de la même période en 2010. Cette augmentation est liée à la croissance de l'actif moyen qui est de 1 120,1 M\$ pour l'exercice 2011, comparativement à 955,6 M\$ un an plus tôt. 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.

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2012, la Société et le gestionnaire, Desjardins Capital de risque, ont convenu de renouveler la convention de gestion pour un an avec les mêmes modalités à l'exception du taux qui, compte tenu de la croissance de l'actif de la Société, sera réduit à 2,25 %. Les parties ont convenu de revoir les modalités de l'entente avant son prochain renouvellement.

La hausse des autres frais d'exploitation de 2,9 M\$ s'explique entre autres par des frais non récurrents liés à la transaction sur la participation de la Société dans l'entreprise Enobia Pharma.

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 2012.

La Société a confié à la Fédération des caisses Desjardins du Québec les activités relatives à la distribution de ses actions dans le réseau des caisses Desjardins. Outre le remboursement de certains frais directs, aucune commission ou autre forme de rémunération n'est payable à qui que ce soit par la Société pour la distribution de ses actions. 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 2011 sont comparables à ceux de 2010.

Les impôts sur les bénéfices s'élèvent à 7,9 M\$ pour l'exercice 2011 comparativement à 5,9 M\$ pour la même période en 2010. 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.

Par ailleurs, la Société n'est plus assujettie à la taxe sur le capital qui a été abolie le 1^{er} janvier 2011.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour l'exercice 2011, les flux de trésorerie liés aux souscriptions nettes des rachats s'élevaient à 78,0 M\$ (95,2 M\$ en 2010). Les activités d'exploitation ont généré des liquidités de 19,4 M\$ en hausse comparativement à 9,3 M\$ en 2010. Cette variation est essentiellement attribuable à l'augmentation des impôts à payer incluse dans la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement. Les activités d'investissements de la Société se sont soldées par une utilisation de capital de 153,0 M\$ pour l'exercice 2011 comparativement à 39,9 M\$ pour 2010. Les déboursés liés aux investissements à impact économique québécois sont de 138,4 M\$ pour l'exercice 2011 comparativement à 67,6 M\$ pour 2010. L'acquisition de quatre participations importantes en 2011 explique en bonne partie cette hausse. 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 137,0 M\$ pour l'exercice 2011, comparativement à 16,0 M\$ pour la même période de 2010.

Au 31 décembre 2011, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 32,5 M\$ (88,1 M\$ au 31 décembre 2010). Ce niveau de liquidités est maintenu afin de faire face aux demandes de rachats qui pourraient survenir à un rythme différent de l'émission de nouvelles actions ainsi qu'en raison des débours anticipés relatifs au portefeuille d'investissements à impact économique québécois. Le niveau de trésorerie au 31 décembre 2010 était exceptionnellement élevé en raison d'investissements majeurs prévus en début d'année 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 terminé le 31 décembre 2011.

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) remplaceront les principes comptables généralement reconnus au Canada (PCGR) actuellement en vigueur pour certaines sociétés, dont les sociétés publiques.

Au premier semestre de 2010, l'International Accounting Standards Board (IASB), organisme responsable des normes IFRS, 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 ». Les principales incidences des normes proposées touchant la Société 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 ces 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

Afin de respecter cet échéancier, 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 toutes ces étapes, la Société bénéficie du soutien et de l'expertise d'une équipe spécialisée du Mouvement Desjardins mise en place pour le passage aux IFRS ainsi que de l'appui de sociétés externes pour certains aspects.

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. La Société effectue une vigie des travaux de l'IASB entourant l'évolution des normes relatives à la consolidation et aux instruments financiers et poursuivra, lorsque les normes révisées seront connues, l'analyse de leurs incidences sur sa comptabilité, son information financière, sa gestion et ses systèmes d'information.

Principales incidences du passage aux normes IFRS

Les normes IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR, mais comportent certaines différences. En particulier, les normes sur la consolidation et les instruments financiers, si elles devaient être appliquées par la Société dans leur forme actuelle, pourraient avoir des incidences importantes sur l'information financière publiée par la Société. Outre ces normes, les différences identifiées entre les PCGR du Canada et les IFRS ne devraient pas avoir d'incidences significatives.

Selon les normes comptables actuellement en vigueur au Canada, plus spécifiquement la NOC-18, la Société doit présenter l'ensemble des investissements qu'elle détient à la juste valeur et n'a pas à appliquer l'ensemble des règles relatives aux instruments financiers.

Dans les normes IFRS actuelles, il n'existe pas d'équivalent à la NOC-18. Ce sont les dispositions de la norme IAS 27, États financiers consolidés et individuels qui prévalent. Selon cette norme, la Société pourrait se voir dans l'obligation de consolider certaines de ses participations. La Société est d'avis que la consolidation de certains investissements n'est pas souhaitable puisque cela rendrait la lecture des états financiers plus complexe, augmenterait de façon significative les coûts de préparation de l'information financière et ne donnerait pas une image fidèle de sa situation financière. De plus, le prix d'émission et de rachat des actions de la Société ne serait plus calculé sur la même base que celle utilisée pour établir les états financiers.

Également, selon les normes IFRS actuelles, l'ensemble des exigences relatives à la comptabilisation et à la divulgation des instruments financiers devraient être appliquées. La Société devrait ainsi classer ses instruments financiers selon les différentes classes prescrites par les normes IFRS et suivre le mode de comptabilisation correspondant. De plus, leur classification entraînerait une divulgation accrue dans les états financiers, particulièrement en ce qui a trait à l'évaluation des instruments financiers.

L'exposé-sondage proposé en août 2011 par l'IASB établit des critères selon lesquels une société se qualifierait à titre d'entité d'investissement. Une telle entité d'investissement serait alors tenue de présenter à la juste valeur l'ensemble des investissements qu'elle détient, incluant ceux pour lesquels elle exerce le contrôle. Ces propositions se rapprochent donc de l'esprit de la norme NOC-18 actuellement en vigueur au Canada.

Aussi, selon les normes proposées, certaines divulgations supplémentaires relatives aux investissements détenus seraient requises. Dans le cadre du processus de consultation usuelle suivant la publication de l'exposé-sondage, la Société, conjointement avec d'autres partenaires de l'industrie québécoise des fonds de capital de développement, a fait part à l'IASB et au CNC de certains commentaires à cet égard. La Société poursuivra en 2012 l'analyse détaillée de ces propositions.

Quantification des incidences

L'exposé-sondage, si approuvé tel quel, n'aurait ainsi pas d'incidence sur les résultats et la situation financière de la Société.

D'autre part, la loi constitutive de la Société prévoit que le prix d'émission et de rachat de ses actions sera calculé sur la base des IFRS

ajustées, s'il y a lieu, pour refléter la juste valeur des investissements et annuler les effets de la consolidation. Ainsi, le passage aux normes IFRS n'aura aucune incidence significative à cet égard, et ce, peu importe l'issue des discussions sur l'exposé-sondage actuellement en cours.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

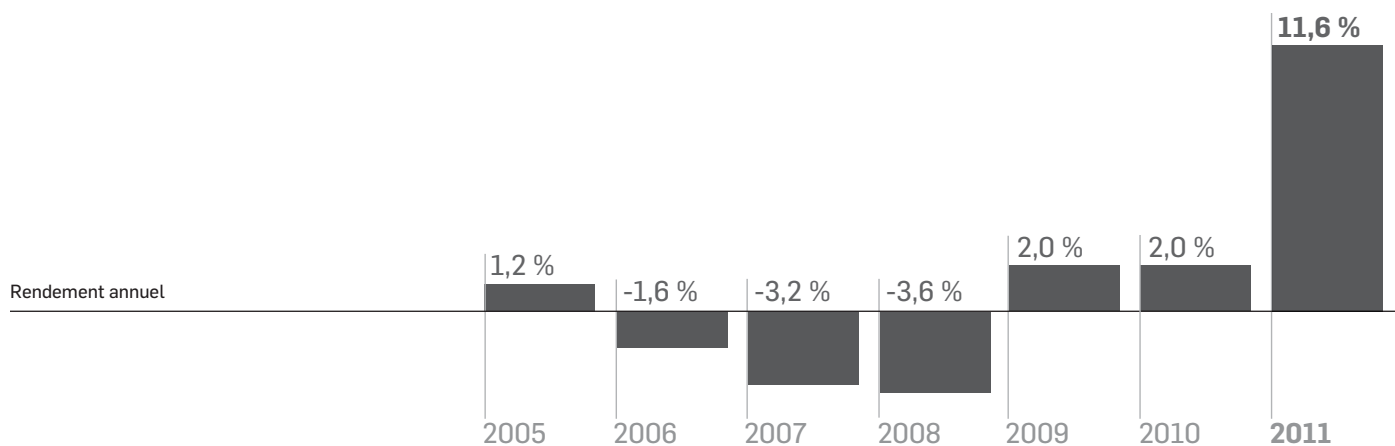
Dans le cadre de ses activités courantes, la Société conclut certaines opérations avec des sociétés qui lui sont liées. Ces opérations sont décrites à la note 16 des notes afférentes aux états financiers de la Société.

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'un exercice à l'autre, pour les sept derniers exercices. Ce rendement annuel est calculé en divisant le bénéfice (perte) par action de l'exercice par le prix de l'action au début de l'exercice.



RENDEMENT COMPOSÉ DE L'ACTION AU 31 DÉCEMBRE 2011

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
1,0 %	1,5 %	4,9 %	11,2 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

PRINCIPALES CATÉGORIES D'ACTIF

Au 31 décembre 2011, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de la Société se répartissaient comme suit :

Catégories d'actif	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois*	
Capital de développement	12,2
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	15,5
Innovations technologiques	2,0
Capital de risque – Santé	7,0
Fonds	7,7
Total – Investissements à impact économique québécois	44,4
Autres investissements	
Encaisse et instruments de marché monétaire	6,4
Obligations	46,1
Actions privilégiées	3,4
Total – Autres investissements	55,9

* Incluant les contrats de change

PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS DÉTENUS

Au 31 décembre 2011, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par la Société étaient les suivants :

Émetteurs	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 12 émetteurs*	27,2
Province du Québec	10,1
Fiducie du Canada pour l'habitation	9,3
LNH Banque Toronto Dominion (garanti SCHL)	3,5
Financière CDP	2,6
Financement-Québec	2,3
Caisse centrale Desjardins	2,1
Hydro-Québec	1,8
Banque de Montréal	1,8
Banque Toronto Dominion	1,7
Banque CIBC	1,7
Banque Royale	1,6
Banque de Nouvelle-Écosse	1,5
Société canadienne d'hypothèques et de logement	1,4

* Les 12 émetteurs représentant collectivement 27,2 % de l'actif net de la Société sont :

- A. & D. Prévost inc.
- Avjet Holding inc.
- Camoplast Solideal inc.
- Capital croissance PME S.E.C.
- Confiseries Régale Inc.
- Corporation de Développement Knowlton inc.
- Desjardins – Innovatech S.E.C.
- Enobia Pharma inc.
- FIER Partenaires, s.e.c.
- Groupe Graham International inc.
- Groupe TELECON
- La Coop fédérée

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

Le 16 février 2012

Le 16 février 2012

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. De plus, ce comité rencontre les vérificateurs internes de la Société. Il examine également le contenu du rapport de gestion afin de s'assurer que les informations qui y sont présentées complètent adéquatement celles figurant aux états financiers.

Les états financiers présentent l'information financière disponible au 16 février 2012. 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, CA

Chef de la direction financière

Capital régional et coopératif Desjardins

États financiers
31 décembre 2011



Le 16 février 2012

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Capital régional et coopératif Desjardins

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de Capital régional et coopératif Desjardins, qui comprennent les bilans aux 31 décembre 2011 et 2010, et les états des résultats, de l'évolution des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes incluant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus au cours de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

*PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., comptables agréés
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 2800, Montréal (Québec) Canada H3B 2G4
T : +1 514 205-5000, F : +1 514 205-5675, www.pwc.com/ca/fr*

**Opinion**

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Capital régional et coopératif Desjardins aux 31 décembre 2011 et 2010 ainsi que de ses résultats d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Montréal, Canada

¹ Comptable agréé auditeur, permis n° 19653

Capital régional et coopératif Desjardins

Bilans

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

	2011 \$	2010 \$
Actif		
Investissements à impact économique québécois (note 4)	541 909	439 550
Autres investissements (note 5)	667 873	541 271
Encaisse	14 905	38 108
Comptes débiteurs (note 6)	16 820	10 180
Logiciels (moins l'amortissement cumulé de 4 362 \$; 4 049 \$ au 31 décembre 2010)	-	313
Impôts sur les bénéfices à recouvrer	-	7 273
Impôts futurs (note 14)	437	3 991
	1 241 944	1 040 686
Passif		
Comptes créditeurs (note 8)	6 173	3 723
Billets à payer (note 9)	14 335	17 117
Impôts sur les bénéfices à payer	1 009	-
	21 517	20 840
Actif net	1 220 427	1 019 846
Nombre d'actions ordinaires en circulation	110 775 643	102 908 090
Actif net par action ordinaire	11,02	9,91

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

Approuvé par le Conseil,

(signé) André Lachapelle _____, administrateur

(signé) Jacques Plante _____, administrateur

Capital régional et coopératif Desjardins

Résultats

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2011 et 2010

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

	2011	2010
	\$	\$
Produits		
Intérêts	41 142	36 898
Dividendes	3 161	4 477
Honoraires de négociation	1 904	2 462
Frais d'administration	687	1 133
	<hr/>	<hr/>
	46 894	44 970
	<hr/>	<hr/>
Charges		
Frais de gestion	27 283	23 948
Autres frais d'exploitation (note 13)	5 137	2 202
Services aux actionnaires (note 13)	1 774	1 725
Taxe sur le capital	-	511
	<hr/>	<hr/>
	34 194	28 386
	<hr/>	<hr/>
Revenu net d'investissement	12 700	16 584
	<hr/>	<hr/>
Gains et pertes sur investissements		
Réalisés	21 614	(34 910)
Non réalisés	96 143	42 942
	<hr/>	<hr/>
	117 757	8 032
	<hr/>	<hr/>
Impôts sur les bénéfices (note 14)	7 869	5 920
	<hr/>	<hr/>
Bénéfice net de l'exercice	122 588	18 696
	<hr/>	<hr/>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	107 059 998	97 930 424
	<hr/>	<hr/>
Bénéfice net par action ordinaire	1,15	0,19

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

Capital régional et coopératif Desjardins

Flux de trésorerie

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2011 et 2010

(en milliers de dollars)

	2011 \$	2010 \$
Flux de trésorerie liés aux		
Activités d'exploitation		
Bénéfice net de l'exercice	122 588	18 696
Ajustements pour		
Pertes (gains) réalisées sur investissements	(21 614)	34 910
Gains non réalisés sur investissements	(96 143)	(42 942)
Amortissement des logiciels	313	374
Amortissement des primes et escomptes sur les autres investissements	3 059	2 649
Impôts futurs	3 554	8 351
Intérêts capitalisés et autres éléments hors caisse	(3 179)	(1 866)
	<hr/> 8 578	<hr/> 20 172
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 15)	10 796	(10 876)
	<hr/> 19 374	<hr/> 9 296
Activités d'investissement		
Investissements à impact économique québécois	(138 404)	(67 559)
Acquisition d'autres investissements	(725 891)	(536 523)
Produit de la cession d'investissements à impact économique québécois	122 460	43 666
Produits de la cession d'autres investissements	588 851	520 551
	<hr/> (152 984)	<hr/> (39 865)
Activités de financement		
Produit de l'émission d'actions ordinaires	153 955	180 982
Rachat d'actions ordinaires	(75 962)	(85 753)
	<hr/> 77 993	<hr/> 95 229
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	<hr/> (55 617)	<hr/> 64 660
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	<hr/> 88 108	<hr/> 23 448
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice (note 12)	<hr/> 32 491	<hr/> 88 108
Renseignements supplémentaires		
Impôts sur les bénéfices payés (recouvrés)	(3 826)	10 554

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

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

1 Loi constitutive et mission, administration et investissements

Loi constitutive et mission

Capital régional et coopératif Desjardins (la « Société ») est constituée par une loi de l'Assemblée nationale du Québec (L.R.Q. c. C-6.1) (la « Loi ») et est réputée avoir été constituée par dépôt de statuts le 1^{er} juillet 2001. La Société a commencé ses activités le 5 novembre 2001 et est une personne morale à fonds social. En novembre dernier, le conseil d'administration a révisé les énoncés de la vision et de la mission de la Société afin de les rendre davantage mobilisateurs et inspirants. L'énoncé actualisé de la vision se définit comme suit :

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

La mission de la Société s'énonce dorénavant 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.

En d'autres mots, Capital régional et coopératif Desjardins travaille à valoriser et à garder le meilleur de l'entrepreneuriat québécois, car c'est une richesse collective qui nous appartient.

Administration

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

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

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

Investissements

La Société peut faire des investissements minoritaires avec ou sans garantie ou cautionnement, principalement dans des entités admissibles. Les entités admissibles comprennent une coopérative admissible et une société ou une personne morale qui exploite activement une entreprise dont la majorité des employés résident au Québec et dont l'actif est inférieur à 100 M\$ ou l'avoir net est inférieur ou égal à 50 M\$.

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

En vertu de la Loi, d'autres investissements peuvent se qualifier comme étant admissibles, tels les investissements dans certains fonds d'investissement, si les conditions spécifiques prévues par la Loi sont respectées.

À la fin de chaque exercice, la part des investissements de la Société dans des entités admissibles, de même que les autres investissements qualifiés, qui ne comportent aucun cautionnement ou aucune hypothèque et effectués à titre de premier acquéreur, doit représenter, en moyenne, au moins 60 % de l'actif net moyen ajusté de la Société pour l'exercice précédent, et au moins 35 % de ce pourcentage doit être investi dans des entités situées dans les régions ressources du Québec ou dans des coopératives admissibles. La Société peut être tenue de verser des pénalités si ces règles ne sont pas respectées. Aux 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010, aucune somme n'était exigible en vertu de ces règles.

Peuvent également être considérés dans les calculs des investissements admissibles des investissements effectués par la Société à titre autre que de premier acquéreur pour l'acquisition de titres émis par une entité admissible. Pour les investissements effectués avant le 10 novembre 2007, ces investissements ne devaient pas représenter plus du tiers de l'ensemble des investissements effectués par la Société à titre de premier acquéreur dans cette entité. Pour les investissements effectués à partir du 10 novembre 2007, cette restriction est abolie, mais la Société ne peut avoir investi plus de 20 % de son actif net à la fin de l'exercice précédent à titre autre que de premier acquéreur pour que ces investissements soient admissibles.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

2 Principales conventions comptables

Utilisation d'estimations

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

Résultat étendu

L'état du résultat étendu n'est pas présenté compte tenu qu'il n'y a aucune différence entre le résultat net de la Société et son résultat étendu.

Investissements à impact économique québécois

Actions cotées

Les participations en actions cotées sont inscrites à leur juste valeur. La juste valeur est établie selon le cours acheteur à la fermeture des marchés à la date du bilan s'il existe un marché actif. La valeur des actions dont la négociabilité ou la transférabilité est restreinte est ajustée d'un escompte. Dans la détermination du montant de cet escompte, la Société tient compte de la nature et de la durée de la restriction, de l'instabilité relative des cours du titre, ainsi que de l'importance de la participation détenue par rapport au flottant du titre. En l'absence de marché actif, une évaluation utilisant les techniques d'évaluation des actions non cotées pourrait être effectuée.

Actions non cotées, débetures et avances

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

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

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

Cautions

Lorsqu'il est probable qu'un montant devra être déboursé par la Société relativement à une caution qu'elle a accordée, une approche fondée sur l'actif et une méthode de valeur de liquidation est utilisée afin d'estimer le montant de passif à constater.

Autres investissements

Les autres investissements consistent en des placements temporaires, en des obligations, en des actions privilégiées, en des contrats de change et en des parts de fonds de fonds de couverture. Les parts de fonds de fonds de couverture sont inscrites à leur juste valeur, telle qu'elle est estimée par leurs administrateurs respectifs à la date du bilan. Les contrats de change sont évalués selon l'écart entre le taux du contrat et le taux d'un contrat identique (mêmes échéance et notionnel) qui aurait été conclu à la date du bilan. La juste valeur des autres investissements est calculée selon le cours acheteur à la fermeture des marchés à la date du bilan.

Engagements afférents à des titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert dans le cadre des activités de négociation, qui représentent l'obligation pour la Société de livrer des titres qu'elle ne possédait pas au moment de la vente, sont comptabilisés comme passifs et sont inscrits à leur juste valeur établie selon le cours vendeur à la fermeture des marchés à la date du bilan. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur ces titres sont enregistrés aux résultats sous la rubrique « Intérêts ». Aux 31 décembre 2011 et 2010, la Société n'est pas partie à des transactions de vente à découvert.

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

La Société conclut des achats et des ventes à court terme de valeurs mobilières et, simultanément, des engagements à les revendre et à les racheter à un prix et à une date prédéterminés. Ces conventions de revente et de rachat sont comptabilisées à titre d'opérations de prêts et d'emprunts assortis de garanties et sont inscrites au bilan au prix de vente ou de rachat prédéterminé par l'engagement. L'écart entre le coût d'achat et le prix de vente prédéterminé et l'écart entre le prix de vente et le prix de rachat prédéterminé sont comptabilisés au poste « Intérêts », selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Aux 31 décembre 2011 et 2010, la Société ne détient aucun titre acquis en vertu de conventions de revente ni de titre vendu en vertu de convention de rachat.

Encaisse, trésorerie et équivalents de trésorerie, comptes débiteurs et comptes créditeurs

L'encaisse se compose des soldes bancaires. La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de l'encaisse et des placements à court terme dont l'échéance originale est inférieure à 90 jours.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

La juste valeur des comptes débiteurs, de l'encaisse et des comptes créditeurs est comparable à leur valeur comptable en raison des courtes échéances en cause.

Logiciels

Les logiciels sont inscrits au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période de trois ans.

Conversion des devises

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens en utilisant le taux de change en vigueur à la date du bilan. Aux résultats les plus ou moins values réalisées ou non réalisées sur les investissements sont imputées aux rubriques « Gains et pertes sur investissements ».

Pour les autres actifs et passifs monétaires libellés en devise, les variations liées au taux de change sont imputées à la rubrique « Autres frais d'exploitation ».

Les produits et les charges sont convertis en utilisant le taux de change à la date de la transaction.

Billets à payer

Les billets à payer sont comptabilisés à leur juste valeur, correspondant à la somme que la Société aurait à verser en vertu des ententes contractuelles sous-jacentes à ces billets à la date du bilan. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée sous la rubrique « Gains et pertes sur investissements non réalisés » aux résultats. Lors du règlement d'un billet, le gain ou la perte réalisé est comptabilisé sous la rubrique « Gains et pertes sur investissements réalisés » aux résultats.

Impôts sur les bénéfices

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

Constatation des produits

Intérêts et dividendes

Les intérêts sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice lorsque leur encaissement est raisonnablement assuré. Les dividendes sont comptabilisés à la date d'inscription aux registres des actionnaires et lorsqu'ils sont déclarés par les sociétés émettrices des actions.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

Frais d'administration

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

Honoraires de négociation

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

Gains et pertes réalisés sur investissements

Les gains et les pertes réalisés sur les investissements sont comptabilisés au moment de la vente et correspondent à l'écart entre le produit de la cession et le coût, sans égard aux gains et pertes non réalisés des exercices précédents, lesquels sont renversés et pris en compte dans les gains et pertes non réalisés de l'exercice en cours.

Gains et pertes réalisés sur billets à payer

Les gains et les pertes réalisés sur un billet à payer sont comptabilisés lorsque le billet est payé et correspondent à l'écart entre le montant payé par la Société en règlement de ce billet et sa valeur initiale. Ces gains et pertes ne prennent pas en compte les gains et pertes non réalisés des exercices précédents, lesquels sont renversés dans les gains et pertes non réalisés de l'exercice en cours.

Primes et escomptes

Les primes et les escomptes sur les autres investissements à échéance déterminée sont amortis selon la méthode du rendement effectif jusqu'à leur échéance. L'amortissement des primes et des escomptes est enregistré aux résultats sous la rubrique « Intérêts ».

3 Modification future de conventions comptables

À titre de société de placement, la Société cessera d'établir ses états financiers conformément aux PCGR du Canada tel qu'il est décrit à la partie V du manuel de l'ICCA - Normes comptables en vigueur avant le basculement, pour les périodes commençant le 1^{er} janvier 2014. À ce moment, la Société commencera à appliquer les IFRS tel qu'il est indiqué à la partie I du Manuel de l'ICCA - IFRS, comme référentiel comptable.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

4 Investissements à impact économique québécois

Le relevé des investissements à impact économique québécois est disponible au siège social de la Société, sur son site Internet à l'adresse capitalregional.com et sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Ce relevé ne fait pas partie intégrante des états financiers.

	2011		
	Coût	Gain (perte)	Juste valeur
	\$	non réalisé \$	\$
Non garantis			
Actions ordinaires	216 820	(3 649)	213 171
Actions privilégiées	66 845	61 477	128 322
Débentures et avances	208 438	(14 640)	193 798
Garantis			
Débentures et avances	6 881	(263)	6 618
	498 984	42 925	541 909
	2010		
	Coût	Perte	Juste valeur
	\$	non réalisée \$	\$
Non garantis			
Actions ordinaires	166 743	(17 270)	149 473
Actions privilégiées	109 479	(7 075)	102 404
Débentures et avances	193 785	(9 285)	184 500
Garantis			
Débentures et avances	3 324	(151)	3 173
	473 331	(33 781)	439 550

Les investissements à impact économique québécois incluent des investissements évalués en devises étrangères pour une juste valeur de 150,9 M\$ (68,7 M\$ au 31 décembre 2010).

Les ententes relatives aux investissements à impact économique québécois peuvent comporter des clauses prévoyant des options de conversion et de rachat.

Les débentures et avances portent intérêt au taux moyen pondéré de 11,6 % (11,5 % au 31 décembre 2010) et ont une durée moyenne résiduelle de 4,3 années (4,5 années au 31 décembre 2010). Pour la quasi-totalité des débentures et avances portant intérêt, le taux d'intérêt est fixe.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

a) La répartition des investissements et des engagements par catégorie d'actif s'établit comme suit :

						2011
Catégorie d'actif	Investissements, au coût \$	Gain (perte) non réalisé \$	Juste valeur \$	Fonds engagés mais non déboursés ¹ \$	Cautions ¹ \$	Engagement total \$
Capital de développement	154 340	(5 954)	148 386	5 250	-	153 636
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	169 776	18 907	188 683	24 096	-	212 779
Innovations technologiques	38 233	(14 238)	23 995	-	-	23 995
Capital de risque - Santé	34 482	50 593	85 075	-	-	85 075
Fonds	102 153	(6 383)	95 770	122 476	-	218 246
Total	498 984	42 925	541 909	151 822	-	693 731

						2010
Catégorie d'actif	Investissements, au coût \$	Gain (perte) non réalisé \$	Juste valeur \$	Fonds engagés mais non déboursés ¹ \$	Cautions ¹ \$	Engagement total \$
Capital de développement	175 353	(5 888)	169 465	7 751	-	177 216
Rachats d'entreprises et investissements majeurs	104 038	10 254	114 292	47 100	-	161 392
Innovations technologiques	76 141	(17 391)	58 750	-	-	58 750
Capital de risque - Santé	42 999	(11 132)	31 867	-	-	31 867
Fonds	74 800	(9 624)	65 176	145 634	-	210 810
Total	473 331	(33 781)	439 550	200 485	-	640 035

¹ Les fonds engagés mais non déboursés et les cautions n'apparaissent pas à l'actif.

b) Les fonds engagés mais non déboursés représentent les investissements qui ont déjà été convenus et pour lesquels des montants ont été engagés par la Société mais non encore déboursés à la date du bilan. Les débours futurs sont assujettis au respect de certaines conditions. En supposant que les conditions seront respectées, l'échéancier estimé des paiements exigibles au cours des prochains exercices se terminant les 31 décembre est le suivant :

2012	2013	2014	2015	2016 et suivants	Total
76 305 \$	35 774 \$	11 410 \$	8 000 \$	20 333 \$	151 822 \$

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

5 Autres investissements

Le relevé des autres investissements non audité est disponible au siège social de la Société, sur son site Internet à l'adresse capitalregional.com et sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Ce relevé ne fait pas partie intégrante des états financiers.

	2011		
	Coût	Gain	Juste valeur
	\$	non réalisé \$	\$
Obligations			
Fédérales	179 559	8 538	188 097
Provinciales ou garanties	195 181	8 503	203 684
Institutions financières	133 952	3 270	137 222
Sociétés	31 294	1 832	33 126
	539 986	22 143	562 129
Instruments de marché monétaire ¹	63 355	-	63 355
Contrats de change ²	-	296	296
Actions privilégiées	41 648	445	42 093
	644 989	22 884	667 873
Total	644 989	22 884	667 873

Répartition des obligations par échéance

	2011			
Échéance	Moins	De 1 an	Plus de	Total
	de 1 an	à 5 ans	5 ans	
	\$	\$	\$	\$
Coût non amorti	-	215 579	324 407	539 986
Valeur nominale	-	212 372	308 123	520 495
Juste valeur	-	218 994	343 135	562 129
Taux moyen nominal ⁴	-	2,94 %	4,41 %	3,81 %
Taux moyen effectif	-	2,25 %	3,58 %	3,05 %

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

	2010		
	Coût \$	Gain (perte) non réalisé \$	Juste valeur \$
Obligations			
Fédérales	144 233	3 677	147 910
Provinciales ou garanties	153 270	2 627	155 897
Institutions financières	101 559	1 552	103 111
Sociétés	21 530	442	21 972
	420 592	8 298	428 890
Instruments de marché monétaire ¹	85 900	-	85 900
Contrats de change ²	-	1 358	1 358
Actions privilégiées	25 483	(640)	24 843
Parts de fonds de fonds de couverture ³	3 943	(3 663)	280
	535 918	5 353	541 271

Répartition des obligations par échéance

Échéance	2010			
	Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$	Total \$
Coût non amorti	-	272 624	147 968	420 592
Valeur nominale	-	266 340	142 864	409 204
Juste valeur	-	277 474	151 416	428 890
Taux moyen nominal ⁴	-	3,97 %	4,55 %	4,17 %
Taux moyen effectif	-	3,07 %	3,98 %	3,39 %

¹ Les instruments de marché monétaire sont composés de dépôts à terme, de bons du trésor et d'obligations à coupons détachés d'une échéance originale inférieure à un an. Au 31 décembre 2011, la totalité des instruments de marché monétaire ont une échéance originale entre 0 et 11 mois (entre 0 et 4 mois au 31 décembre 2010).

² Les contrats de change pour vendre un notionnel de 153,6 M\$ US et de 1,1 M\$ AU (dollar australien) ont une échéance de trois mois (67,5 M\$ US et 3,8 M\$ AU au 31 décembre 2010).

³ Le solde de la participation dans le fonds de fonds de couverture a été vendu au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2011.

⁴ La quasi-totalité des obligations portent intérêt à taux fixe.

Tous les titres du portefeuille des autres investissements sont libellés en dollars canadiens à l'exception des contrats de change.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

6 Comptes débiteurs

	2011	2010
	\$	\$
Intérêts et dividendes à recevoir sur les investissements	4 921	6 226
Taxes de vente à recevoir	737	518
Montants à recevoir sur les cessions d'investissements	10 565	3 037
Autres comptes débiteurs	597	399
	<hr/>	<hr/>
	16 820	10 180
	<hr/>	<hr/>

Les débiteurs incluent des montants à recevoir sur les cessions d'investissements évalués en devises étrangères de 6,4 M\$ (1,8 M\$ au 31 décembre 2010).

7 Marge de crédit

La Société dispose d'une marge de crédit autorisée de 10 M\$. Ce crédit bancaire porte intérêt au taux de crédit d'exploitation de la Caisse centrale Desjardins plus 0,5 %. Cette marge est garantie par des instruments de marché monétaire et des titres obligataires présentés dans les autres investissements et est renouvelable annuellement. Aux 31 décembre 2011 et 2010, aucun montant n'était prélevé sur cette marge de crédit.

8 Comptes créditeurs

	2011	2010
	\$	\$
Comptes fournisseurs et charges à payer	4 669	956
Autres comptes créditeurs	1 504	2 767
	<hr/>	<hr/>
	6 173	3 723
	<hr/>	<hr/>

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

9 Billets à payer

Le 30 novembre 2010, la Société a acquis de Desjardins Capital de risque, S.E.C., une filiale de la Fédération des Caisses Desjardins du Québec, des investissements d'une juste valeur de 17,6 M\$ en contrepartie de billets ayant une valeur initiale équivalente. Chaque billet à payer est lié à un des investissements acquis et contient une clause selon laquelle le montant à payer sera ajusté en fonction des sommes encaissées par la Société lors de la cession de l'investissement lié. Si le montant encaissé par la Société, au moment de la cession, est inférieur au coût initial de l'investissement, le montant du billet sera ajusté à ce montant reçu. Toutefois, si le montant encaissé par la Société, au moment de la cession, est supérieur au coût initial de l'investissement, le montant du billet sera majoré de 70 % du gain réalisé. Les frais de gestion assumés par la Société relativement à un investissement entre sa date d'acquisition et sa date de cession seront déduits du montant du billet correspondant.

Au 31 décembre 2011, des billets à payer d'une juste valeur de 9,6 M\$ étaient liés à des investissements évalués en devises étrangères (10,8 M\$ au 31 décembre 2010).

Les billets à payer ont une échéance initiale de trois ans. Les billets non réglés à cette date devront faire l'objet d'une renégociation entre Desjardins Capital de risque, S.E.C. et la Société.

10 Capitaux propres

Capital-actions autorisé

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

Depuis la création du fonds, la limite de capitalisation était de 1 milliard de dollars. Lors de la période de capitalisation terminée le 28 février 2011, cette limite, initialement autorisée, a été atteinte. À la suite du dépôt du nouveau budget du Québec 2011-2012, le 17 mars dernier, cette limite a été augmentée à 1,25 milliard de dollars.

À compter de la période de capitalisation qui suivra celle à la fin de laquelle la Société aura atteint pour la première fois une capitalisation d'au moins 1,25 milliard de dollars, la Société pourra recueillir, par période de capitalisation, le moins élevé de 150 M\$ et du montant correspondant à la réduction du capital versé attribuable à l'ensemble des actions et des fractions d'action qui auront été rachetées ou achetées 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. La limite pour la période de capitalisation se terminant le 28 février 2012 est de 150 M\$. Aux 31 décembre 2011 et 2010, cette limite a été respectée.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

Modalités de rachat

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

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

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

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

Crédit d'impôt

L'achat d'actions de la Société donne droit à l'investisseur de recevoir un crédit d'impôt non remboursable, applicable à l'impôt du Québec seulement, pour un montant égal à :

Pour les achats avant le 24 mars 2006 : crédit d'impôt de 50 %, maximum de 1 250 \$.

Pour les achats du 24 mars 2006 au 9 novembre 2007 : crédit d'impôt de 35 %, maximum de 875 \$.

Pour les achats après le 9 novembre 2007 : crédit d'impôt de 50 %, maximum de 2 500 \$.

Un investisseur 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.

11 Information concernant le capital

L'objectif de la Société dans la gestion du capital est la disponibilité de liquidités suffisantes pour effectuer des investissements conformément à sa mission et faire face aux demandes de rachats de ses actions par les actionnaires. Le capital de la Société est composé des capitaux propres.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

La Société n'est pas assujettie à des exigences externes concernant son capital autres que celles régissant l'émission et le rachat de ses actions, tel qu'il est mentionné à la note 10.

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 et de créer une plus-value pour les actions.

12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

	2011	2010
	\$	\$
Encaisse	14 905	38 108
Instruments de marché monétaire	17 586	50 000
	<u>32 491</u>	<u>88 108</u>

13 Charges

	2011	2010
	\$	\$
Autres frais d'exploitation		
Honoraires d'audit	229	204
Rémunération des administrateurs	321	270
Autres honoraires professionnels	3 547	663
Charges (produits) financiers	(25)	27
Frais de garde et rémunération du fiduciaire	91	67
Autres charges	661	597
Amortissement des logiciels	313	374
	<u>5 137</u>	<u>2 202</u>
Services aux actionnaires		
Frais de fiduciaire	1 500	1 244
Communication de l'information aux actionnaires	138	125
Autres charges	136	356
	<u>1 774</u>	<u>1 725</u>

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

14 Impôts sur les bénéfices

La Société est assujettie à l'impôt fédéral et à l'impôt provincial du Québec sur ses bénéfices.

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

	2011	2010
	\$	\$
Impôts exigibles (recouvrement)	4 315	(2 431)
Impôts futurs	3 554	8 351
	<u>7 869</u>	<u>5 920</u>

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

	2011	2010
	\$	\$
Impôts selon le taux d'imposition de base combiné de 39,90%	52 052	9 822
Écarts permanents entre le bénéfice avant impôts sur les bénéfices et le revenu imposable et autres éléments		
Gains réalisés et non réalisés	(43 904)	(1 572)
Dividendes non imposables	(1 821)	(2 135)
Autres	3	-
Autres écarts	<u>1 539</u>	<u>(195)</u>
	<u>7 869</u>	<u>5 920</u>

La Société est assujettie aux règles applicables à une société de placement à capital variable et, à ce titre, l'impôt fédéral sur ses bénéfices, exigible sur ses gains en capital, sera recouvré lors de rachats d'actions.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

c) Les impôts futurs comprennent les éléments suivants :

	2011	2010
	\$	\$
Actifs d'impôts futurs		
Pertes non réalisées sur les investissements	-	4 067
Autres	437	49
	<u>437</u>	<u>4 116</u>
Passifs d'impôts futurs		
Logiciels	-	(125)
	<u>-</u>	<u>(125)</u>
Actifs d'impôts futurs, montant net	<u>437</u>	<u>3 991</u>

15 Flux de trésorerie

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

	2011	2010
	\$	\$
Diminution (augmentation) des comptes débiteurs	888	(818)
Diminution (augmentation) des impôts sur les bénéfices à recouvrer	7 273	(7 273)
Augmentation (diminution) des impôts sur les bénéfices à payer	1 009	(5 636)
Augmentation des comptes créditeurs	1 626	2 851
	<u>10 796</u>	<u>(10 876)</u>

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

16 Opérations entre parties liées

La Société est liée au Mouvement des caisses Desjardins. Les principales ententes entre la Société et les parties liées au Mouvement des caisses Desjardins sont les suivantes :

- La Société a retenu les services de Desjardins Capital de risque (« DCR ») et l'a mandatée pour qu'elle assure la gestion et l'exploitation complète de la Société, conformément aux stratégies et aux objectifs approuvés par le conseil d'administration. La convention de gestion intervenue entre DCR et la Société était en vigueur pour un terme initial de dix ans, terminé le 31 décembre 2011.

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2012, les parties ont convenu de renouveler la présente convention pour un an avec les mêmes modalités à l'exception du taux démontré ci-bas. Les parties ont convenu de revoir les modalités de l'entente avant son prochain renouvellement.

En vertu de cette convention, la Société s'est engagée à verser des honoraires de gestion équivalant à 2,5 % (2,25 % pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2012) de la valeur nette moyenne annuelle des actifs de la Société, déduction faite de tout montant à payer pour l'acquisition de placements. Un ajustement aux honoraires de gestion de la Société est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de la Société dans certains fonds.

- La Société a confié à Fiducie Desjardins les rôles de registraire et d'administrateur relativement aux transactions effectuées par les actionnaires. La durée de cette convention est de trois ans à compter du 1^{er} janvier 2008. Cette convention a été renouvelée aux mêmes conditions jusqu'au 30 juin 2012.
- La Société a consolidé la garde de valeur de ses actifs à Fiducie Desjardins. Le contrat de garde et d'administration est entré en vigueur le 1^{er} mai 2009. Il est d'une durée illimitée à moins que l'une ou l'autre des parties, sur préavis écrit d'au moins 90 jours, ne décide d'y mettre fin. Toutefois, étant donné la révision des modalités de la convention de gestion entre la Société et son gestionnaire, les termes du contrat avec Fiducie Desjardins pourraient, par le fait même, être révisés.
- 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. La durée de cette convention est de un an, à moins que les parties ne conviennent d'y mettre fin. Elle sera renouvelée, 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.

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

Dans le cours normal de ses activités, la Société a conclu des opérations avec d'autres entités du Mouvement des caisses Desjardins et toutes ces opérations sont mesurées à la valeur d'échange. Les opérations et les soldes se détaillent comme suit :

	2011	2010
	\$	\$
Bilans		
Caisse centrale Desjardins		
Encaisse	14 074	36 249
Autres investissements	26 071	87 258
Intérêts et dividendes à recevoir sur les investissements	87	-
Capital Desjardins		
Comptes créditeurs	1 764	2 757
Desjardins Capital de risque S.E.C.		
Comptes débiteurs	-	98
Comptes créditeurs	45	-
Billets à payer	14 335	17 117
Desjardins Gestion internationale d'actifs		
Autres investissements	-	280
Fiducie Desjardins		
Encaisse	890	573
Comptes créditeurs	483	370

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

	2011	2010
	\$	\$
Résultats		
Caisse centrale Desjardins		
Intérêts	591	176
Gains (pertes) sur investissements réalisés	(56)	2 695
Gains (pertes) sur investissements non réalisés	(811)	718
Capital Desjardins		
Intérêts	36	353
Gains sur investissements réalisés	173	95
Gains sur investissements non réalisés	6	122
Desjardins Capital de risque inc.		
Frais de gestion	27 283	23 948
Desjardins Capital de risque S.E.C.		
Pertes sur investissements réalisées	(691)	-
Gains sur investissements non réalisés	1 980	476
Desjardins Gestion internationale d'actifs		
Perte sur investissements réalisées	(3 581)	-
Gains sur investissements non réalisés	3 663	110
Fédération des caisses Desjardins du Québec		
Autres frais d'exploitation	365	378
Fiducie Desjardins		
Services aux actionnaires	1 500	1 244
Autres frais d'exploitation	120	67

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

17 Instruments financiers et risques associés

Instruments financiers

Les instruments financiers de la Société sont comptabilisés à leur juste valeur. La juste valeur a pour objet de déterminer à quels montants ces instruments pourraient être échangés dans une opération courante entre des parties consentantes. Lorsque ceux-ci ne sont pas transigés sur des marchés publics, ils sont évalués selon certains critères déterminés, permettant ainsi de minimiser la subjectivité de l'évaluation. La Société a catégorisé ses instruments financiers selon les trois niveaux hiérarchiques suivants :

- Le niveau 1 consiste en une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques;
- Le niveau 2 consiste en des techniques d'évaluation fondées principalement sur des données observables sur le marché et;
- Le niveau 3 consiste en des techniques d'évaluation qui ne sont pas fondées principalement sur des données observables sur le marché.

Le tableau suivant présente la répartition des évaluations en juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur selon ces trois niveaux.

	2011			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Investissements à impact économique québécois	5 572	-	536 337	541 909
Autres investissements	472 431	195 442	-	667 873
Encaisse	14 905	-	-	14 905
	2010			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Investissements à impact économique québécois	5 791	-	433 759	439 550
Autres investissements	284 974	256 017	280	541 271
Encaisse	38 108	-	-	38 108

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

Lorsque les évaluations de la juste valeur de participations dans des entreprises privées ne sont pas entièrement basées sur des données observables, l'estimation est qualifiée de niveau 3. Ainsi, en plus de variables exogènes comme le niveau des taux d'intérêt, la croissance économique et les taux d'imposition pour n'en nommer que quelques-unes et dont l'incidence est généralement reflétée dans les évaluations, d'autres variables endogènes affectent l'estimation des justes valeurs. En effet, l'évaluation des participations est également tributaire de données ou de facteurs influençant particulièrement une entreprise (perspectives, concurrence, ressources humaines ou financière, etc...).

Bien que l'objectif de l'évaluateur soit de s'appuyer le plus possible sur des données observables, le choix des éléments pertinents et leur incidence dans l'établissement de la juste valeur est influencé par le jugement de ce dernier. Cependant, bien que pour une même entreprise un autre évaluateur pourrait porter un jugement différent sur certains facteurs particuliers, la Société considère l'incidence sur le portefeuille dans son ensemble comme marginale.

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le solde du début et de la fin du niveau 3 de la hiérarchie :

	Investissements à		2011
	impact économique	Autres	
	québécois	investissements	Total
	\$	\$	\$
Solde au 31 décembre 2010	433 759	280	434 039
Gains (pertes) réalisés	18 524	(3 581)	14 943
Gains non réalisés	82 906	3 663	86 569
Acquisitions	140 421	-	140 421
Cessions	(127 032)	(362)	(127 394)
Transfert au niveau 1	(12 241)	-	(12 241)
Solde au 31 décembre 2011	536 337	-	536 337
Gains non réalisés sur investissements détenus au 31 décembre 2011	82 870	-	82 870

Capital régional et coopératif Desjardins

Notes afférentes aux états financiers

Aux 31 décembre 2011 et 2010

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

			2010
	Investissements à impact économique québécois \$	Autres investissements \$	Total \$
Solde au 31 décembre 2009	397 731	738	398 469
Pertes réalisées	(42 463)	-	(42 463)
Gains non réalisés	39 037	110	39 147
Acquisitions	85 153	-	85 153
Cessions	(45 699)	(568)	(46 267)
Solde au 31 décembre 2010	433 759	280	434 039
Gains (pertes) non réalisés sur investissements détenus au 31 décembre 2010	(2 498)	110	(2 388)

Risques associés aux instruments financiers

Les risques associés aux instruments financiers ayant une incidence sur la situation financière de la Société sont discutés en détail dans les sections auditées « Risques de marché », « Risque de crédit et de contrepartie » et « Risque de liquidité » du rapport de gestion de la Société aux pages 9 à 10 et font partie intégrante des états financiers audités.

18 Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants de 2010 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation de l'année en cours.

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé audité du coût des investissements
à impact économique québécois

Au 31 décembre 2011



Le 16 février 2012

Rapport de l'auditeur indépendant sur le relevé du coût des investissements à impact économique québécois accompagnant les états financiers

**Aux actionnaires de
Capital régional et coopératif Desjardins**

En date du 16 février 2012, nous avons fait rapport sur les bilans de Capital régional et coopératif Desjardins (la « Société ») aux 31 décembre 2011 et 2010, et sur les états des résultats, de l'évolution des capitaux propres et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates.

Dans le cadre de nos audits des états financiers mentionnés ci-dessus, nous avons également mis en œuvre des procédures d'audit sur le relevé du coût des investissements à impact économique québécois (le « relevé ») au 31 décembre 2011. La responsabilité de ce relevé incombe à la direction de la société.

À notre avis, ce relevé présente, à tous les égards importants, le coût des investissements à impact économique québécois lorsqu'il est lu conjointement avec les états financiers de la Société.

(signé) PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Montréal, Canada

¹ Comptable agréé auditeur, permis no 19653

*PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., comptables agréés
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 2800, Montréal (Québec) Canada H3B 2G4
T : +1 514 205-5000, F : +1 514 876-1502, www.pwc.com/ca/fr*

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé audité du coût des investissements à impact économique québécois

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Catégorie d'actif	Investissements non garantis		Investissements garantis	Total \$
			Actions ordinaires et privilégiées \$	Déventures et avances \$	Déventures et avances \$	
Abitibi-Témiscamingue						
9249-2545 Québec inc.	2011	CDév	-	-	175	175
Complexe funéraire Ste-Bernadette	2007	CDév	170	85	-	255
Coopérative de travailleurs actionnaire de l'Usine de LVL de Ville-Marie	2011	CDév	-	124	-	124
Héli Explore inc.	2007	CDév	125	75	-	200
Hôtel des Eskers inc.	2007	CDév	200	117	-	317
Hôtel des Gouverneurs	2007	CDév	200	3	-	203
Hôtel Forestel Val d'Or inc.	2007	CDév	225	49	-	274
Industries Béroma inc. (Les)	2009	CDév	-	193	-	193
Norbell Électricité inc.	2010	CDév	-	246	-	246
Toitures G.G.R. inc. (Les)	2010	CDév	-	290	-	290
Transport scolaire R.N. ltée	2008	CDév	200	113	-	313
Trim-Line de l'Abitibi inc.	2009	CDév	125	121	-	246
VCC-Massénoir inc. (anc. Vieux Comptoir Construction inc.)	2010	CDév	-	833	-	833
Vézeau et frères inc.	2009	CDév	-	156	-	156
Total Abitibi-Témiscamingue			1 245	2 405	175	3 825
Bas-Saint-Laurent						
Bâtitech ltée	2007	CDév	70	302	-	372
Boutique Le Pentagone inc.	2008	R & IM	1 288	8 606	-	9 894
Fonderie BSL inc.	2010	CDév	-	215	50	265
Gestion Alain Hébert inc.	2009	CDév	-	429	-	429
Gestion Arnold Gauthier inc.	2002	CDév	-	118	-	118
Gestion Gilles D'Amours - 9159-0026 Québec inc.	2005	CDév	-	501	-	501
Groupe Composites VCI inc.	2007	CDév	2 250	553	-	2 803
Groupe Fillion Sport inc.	2008	CDév	-	274	-	274
Industries Jack inc.	2010	CDév	-	-	37	37
Leblanc Environnement inc.	2008	CDév	250	167	-	417
Produits métalliques Pouliot Machinerie inc.	2007	CDév	-	-	84	84
Scierie St-Fabien inc.	2010	CDév	119	-	-	119
Sirois Transport inc. (anc. Transport Sébastien Sirois)	2009	CDév	-	347	-	347
Société d'exploitation des ressources de la Vallée inc.	2010	CDév	-	666	-	666
Télécommunications Denis Gignac inc.	2010	CDév	-	500	-	500
Trans-Plus Express J.L. inc.	2007	CDév	125	157	-	282
Total Bas-Saint-Laurent			4 102	12 835	171	17 108
Capitale-Nationale						
9197-4451 Québec inc. (P.E. Fraser inc.)	2010	CDév	-	337	-	337
Base 4 inc.	2009	CDév	-	241	-	241
Congébec Logistique inc.	2004	CDév	3 800	-	-	3 800
Coopérative de travailleurs actionnaire du Groupe Congébec	2005	CDév	-	110	-	110
Creaform inc.	2009	R & IM	500	6 562	-	7 062
Cross Match Technologies inc.	2008	IT	4 110	-	-	4 110
Engrenage Provincial inc.	2005	CDév	-	1 548	-	1 548
Frima Studio inc.	2008	CDév	-	141	-	141
Gestion Placage RMH inc.	2006	CDév	-	114	-	114
Groupe Humagade inc.	2006	IT	11 191	38	-	11 229
H2O Innovation inc.	2009	CDév	-	1 500	-	1 500
Logiciels Dynagram inc. (Les)	2002	IT	-	-	130	130
OptoSecurity inc.	2007	IT	3 760	2 715	-	6 475
Piscines Pro et Patios N.V. inc.	2009	CDév	-	262	-	262
Pneus Ratté inc.	2009	CDév	-	561	-	561
Poste Express	2006	CDév	-	53	-	53
Technologies Obzerv inc.	2010	CDév	1 500	-	-	1 500
Total Capitale-Nationale			24 861	14 182	130	39 173

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé audité du coût des investissements à impact économique québécois

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Catégorie d'actif	Investissements non garantis		Investissements garantis		Total \$
			Actions ordinaires et privilégiées \$	Débentures et avances \$	Débentures et avances \$		
Centre-du-Québec							
Avjet Holding inc.	2009	R & IM	3 800	9 158	-		12 958
CDM Papiers Décors inc.	2006	CDév	-	1 689	-		1 689
Demtec inc.	2005	CDév	400	1 093	-		1 493
Distribution Pro-Excellence inc.	2008	CDév	-	110	-		110
Farinart inc.	2010	CDév	250	-	-		250
Fempro I inc.	2011	CDév	-	5 804	-		5 804
Groupe Anderson inc.	2007	CDév	3 583	968	-		4 551
Groupe Bluberi inc.	2007	CDév	-	2 906	-		2 906
Investissements Brasco inc.	2009	CDév	-	689	-		689
Métalus inc.	2008	CDév	-	686	-		686
Service funéraire coopératif Drummond	2007	CDév	-	372	-		372
Total Centre-du-Québec			8 033	23 475	-		31 508
Chaudière - Appalaches							
Acier Majeau inc.	2008	CDév	-	622	-		622
Acier Trimax inc.	2009	CDév	-	873	-		873
Chariots élévateurs du Québec inc. (Les)	2009	CDév	-	128	-		128
CHEQ FM 101,3 (9174-8004 Québec inc.)	2007	CDév	150	133	-		283
CIF Métal Itée	2005	R & IM	4 296	-	-		4 296
Distribution Eugène Gagnon inc.	2006	CDév	-	1 925	-		1 925
Ebi-tech inc.	2007	CDév	-	167	-		167
Émile Bilodeau et Fils inc.	2008	CDév	-	294	-		294
Groupe HBS inc.	2010	CDév	-	362	-		362
Horisol Coopérative de travailleurs	2008	CDév	-	217	-		217
Hortau inc.	2010	CDév	555	-	-		555
K-2 Portes d'acier inc.	2008	CDév	-	43	-		43
Marquis Imprimeur inc.	2007	CDév	500	1 643	-		2 143
Matiss inc.	2002	CDév	-	304	-		304
Métal Bernard inc.	2010	CDév	-	709	-		709
MTI Canada inc.	2008	CDév	-	1 380	-		1 380
Poutrelles Delta inc.	2006	CDév	-	240	-		240
Produits de plancher Finitec inc.	2007	CDév	-	727	-		727
Services Bivac inc.	2010	CDév	-	517	-		517
Structures D.L.D. Itée	2008	CDév	-	244	-		244
Tibetral Système inc.	2006	CDév	400	266	300		966
Transfab Énergie inc.	2006	CDév	-	10	-		10
Transport de l'Amiante	2006	CDév	-	33	-		33
Total Chaudière - Appalaches			5 901	10 837	300		17 038
Côte-Nord							
Boisaco inc.	2010	CDév	1 000	-	-		1 000
Granulco inc.	2009	CDév	-	165	-		165
Interconnect inc.	2006	CDév	-	53	-		53
Simard Suspensions inc.	2009	CDév	-	786	-		786
Solugaz inc.	2007	CDév	-	200	-		200
Total Côte-Nord			1 000	1 204	-		2 204
Estrie							
Balances M. Dodier inc. (Les)	2011	CDév	-	300	-		300
Camoplast Solideal inc.	2002	R & IM	26 241	-	-		26 241
Cogiscan inc.	2002	IT	849	1 299	361		2 509
Complexe sportif Interplus	2007	CDév	-	715	-		715
Coopérative de travailleurs actionnaire Filage Sherbrooke (FilSpec)	2004	CDév	-	1 560	-		1 560
Coopérative funéraire de l'Estrie	2006	CDév	-	1 387	-		1 387
CoopTel, coop de télécommunication	2009	CDév	-	2 775	-		2 775
Éco-Pak inc. (2948-4292 Québec inc.)	2008	CDév	-	850	-		850
Électro-5 inc.	2009	CDév	-	330	-		330

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé audité du coût des investissements à impact économique québécois

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Catégorie d'actif	Investissements			Total \$
			non garantis		garantis	
			Actions ordinaires et privilégiées \$	Débitures et avances \$	Débitures et avances \$	
FilSpec inc.	2004	CDév	1 701	-	-	1 701
FilSpec inc. (9120-0782 Québec inc. / Gesco)	2004	CDév	-	227	-	227
Groupe Dagenais M.D.C. inc.	2010	CDév	-	412	-	412
Imprimerie Précé-Grafik inc.	2009	CDév	-	310	-	310
Kemestrie inc.	2010	CR – Santé	528	-	-	528
L.P. Royer inc.	2010	CDév	-	1 452	-	1 452
Mirazed inc.	2007	CDév	780	887	-	1 667
Multi X inc.	2006	CDév	-	359	-	359
Pétales O. Archambault et Fils inc. (Les)	2008	CDév	-	180	-	180
Roulottes R.G. inc. (Les)	2009	CDév	-	167	-	167
Tranzyme Pharma inc.	2003	CR – Santé	10 569	-	-	10 569
Total Estrie			40 668	13 210	361	54 239
Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine						
Ateliers CFI Métal inc. (Les)	2009	CDév	-	167	-	167
Azentic inc.	2006	CDév	-	289	-	289
Construction L.F.G. inc.	2009	CDév	-	1 360	-	1 360
Éocycle Technologies inc.	2004	CDév	1 505	-	400	1 905
Gestion C.T.M.A. inc.	2007	CDév	-	1 150	-	1 150
Hôtel Baker Itée	2007	CDév	-	140	-	140
Pesca Conseillers en biologie inc.	2007	CDév	-	145	-	145
Total Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine			1 505	3 251	400	5 156
Lanaudière						
9210-7614 Québec inc. (Promotion SDM)	2009	CDév	-	396	-	396
Total Lanaudière			-	396	-	396
Laurentides						
J.L. Brissette Itée	2008	CDév	125	96	-	221
Total Laurentides			125	96	-	221
Laval						
3591859 Canada inc. (anc. Neks Technologies inc.)	2002	CDév	26	49	-	75
Confiseries Régale Inc.	2011	R & IM	4 281	11 285	-	15 566
Équipement Polytek inc. (Les)	2010	CDév	-	190	-	190
Investissements Canadiens Libanais Corp. Itée (Les)	2007	CDév	-	2 188	-	2 188
Technologies 20-20 inc.	2002	IT	859	-	-	859
Total Laval			5 166	13 712	-	18 878
Mauricie						
Atelier d'usinage Tifo inc.	2006	CDév	-	13	-	13
Groupe Soucy inc.	2008	CDév	-	242	-	242
Innovations Voltflex inc.	2006	CDév	17	380	50	447
Matériaux Spécialisés Louiseville inc.	2004	CDév	-	4 623	-	4 623
Morand Excavation inc.	2007	CDév	-	236	-	236
Plomberie René Gilbert Itée	2009	CDév	-	264	-	264
Premier Aviation Centre de révision inc.	2005	CDév	-	827	-	827
RGF Électrique inc.	2009	CDév	-	638	-	638
Total Mauricie			17	7 223	50	7 290
Montérégie						
A. & D. Prévost inc.	2011	R & IM	9 472	9 600	-	19 072
A.T.L.A.S. Aéronautique inc.	2010	CDév	6 000	-	-	6 000
Acema Importations inc.	2008	CDév	-	272	-	272
Approvisionnement populaire inc.	2009	CDév	-	323	-	323

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé audité du coût des investissements à impact économique québécois

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Catégorie d'actif	Investissements non garantis		Investissements garantis		Total \$
			Actions ordinaires et privilégiées	Débitures et avances	Débitures et avances		
			\$	\$	\$		
Câbles Ben-Mor inc. (Les)	2009	CDév	-	4 210	-	-	4 210
Climatisation Mixair inc.	2008	CDév	-	119	-	-	119
Corporation de Développement Knowlton inc.	2006	R & IM	5 827	6 555	-	-	12 382
Équipement militaire Mil-Quip inc.	2007	CDév	-	207	-	-	207
Groupe Jafaco Gestion inc.	2009	CDév	-	1 687	-	-	1 687
Miss Arachew inc.	2006	CDév	-	101	-	-	101
Normandin inc.	2010	CDév	-	813	-	-	813
Plomberie Piché & Richard inc.	2010	CDév	-	214	-	-	214
Reproductions BLB inc. (Les)	2004	CDév	163	828	-	-	991
Ricardo Média inc.	2009	CDév	-	530	-	-	530
Soleil Communication-Marketing Ltée	2007	CDév	-	60	-	-	60
Total Montérégie			21 462	25 519	-	-	46 981
Montréal							
3252736 Canada Inc. (anc. Biotonix inc.)	2010	IT	171	-	-	-	171
3CI inc.	2007	CDév	1 500	650	-	-	2 150
9031-1671 Québec inc. (Fondations Prétech)	2008	CDév	-	696	-	-	696
9217-0935 Québec inc. (MVM)	2009	IT	39	-	50	-	89
Active Tech Electronics inc.	2008	CDév	1 250	2 250	340	-	3 840
Alyotech Canada inc.	2006	R & IM	6 886	-	-	-	6 886
APTITUDE, Service de consultation en réadaptation professionnelle inc.	2006	CDév	-	-	149	-	149
Behaviour Interactif inc.	2002	IT	1 186	-	-	-	1 186
Biotonix (2010) inc.	2010	IT	-	-	50	-	50
Cavalía inc.	2010	R & IM	-	5 408	-	-	5 408
Coopérative de travailleurs actionnaire de TEC	2005	CDév	-	826	-	-	826
Coopérative travailleurs actionnaire de Magnus Poirier	2009	CDév	-	458	-	-	458
Emballages Deltapac inc. (Les)	2005	CDév	356	647	-	-	1 003
Enobia Pharma inc.	2005	CR – Santé	17 717	-	-	-	17 717
Formédica Ltée	2009	CDév	-	-	1 750	-	1 750
Groupe de Jeux Amaya inc.	2010	CDév	-	1 025	-	-	1 025
Groupe Graham International inc.	2011	R & IM	4 050	6 750	-	-	10 800
Groupe Habitations Signature inc.	2010	CDév	-	3 167	-	-	3 167
Groupe Tapico inc.	2009	CDév	-	80	-	-	80
Groupe TELECON	2011	R & IM	12 000	16 913	-	-	28 913
Industries Spectra Premium inc. (Les)	2006	R & IM	3 000	3 063	-	-	6 063
La Coop fédérée	2005	CDév	-	25 000	-	-	25 000
Manutention Québec inc.	2007	CDév	-	1 450	-	-	1 450
Mini-Centrales de l'Est inc.	2006	CDév	-	200	-	-	200
Mon Mannequin Virtuel inc.	2005	IT	13	2 000	242	-	2 255
Negotium Technologies	2008	IT	60	-	-	-	60
Osprey Pharmaceuticals Limited	2003	CR – Santé	3 308	-	-	-	3 308
Systemex Communications (S.C.) inc.	2010	CDév	-	1 000	-	-	1 000
Total Montréal			51 536	71 583	2 581	-	125 700
Ontario							
Skywave Mobile Communications inc.	2010	IT	7 249	-	-	-	7 249
Total Ontario			7 249	-	-	-	7 249
Outaouais							
Cactus Commerce inc.	2004	IT	-	-	1 861	-	1 861
Coopérative forestière de l'Outaouais	2006	CDév	-	236	-	-	236
Evolutel inc.	2008	CDév	-	173	-	-	173
Expertonic (3573851 Canada inc.)	2008	CDév	-	683	-	-	683
Groupement forestier du Pontiac inc.	2006	CDév	-	52	-	-	52
Total Outaouais			-	1 144	1 861	-	3 005

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé audité du coût des investissements à impact économique québécois

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Catégorie d'actif	Investissements non garantis		Investissements garantis	Total \$
			Actions ordinaires et privilégiées \$	Débentures et avances \$	Débentures et avances \$	
Saguenay-Lac-Saint-Jean						
9137-1666 Québec inc. (Constructions P3L)	2007	CDév	-	734	-	734
9214-8832 Québec inc.	2009	CDév	-	361	-	361
Alutrans Canada inc.	2008	CDév	150	150	-	300
André Potvin cuisine/salle de bain inc.	2008	CDév	125	81	-	206
Charcuterie L. Fortin ltée	2008	CDév	-	149	-	149
Constructions Proco inc.	2007	CDév	500	236	-	736
Coopérative Forestière de Girardville	2007	CDév	-	211	-	211
Démolition et excavation Demex inc.	2008	CDév	-	365	-	365
Échafaudage Industriel inc.	2010	CDév	-	387	-	387
Entreprises Alfred Boivin inc. (Les)	2007	CDév	-	554	-	554
Entreprises Rodrigue Piquette inc. (Les)	2010	CDév	-	-	486	486
Groupe Canmec inc.	2004	R & IM	3 286	949	-	4 235
Groupe Nokamic inc.	2005	CDév	-	160	-	160
Immeubles Ultra-Violet inc.	2010	CDév	-	642	-	642
Nature 3M inc.	2002	CDév	-	27	-	27
Nokamic inc.	2010	CDév	-	-	356	356
Norfruit inc.	2010	CDév	-	160	-	160
Produits sanitaires Lépine inc. (Les)	2010	CDév	750	750	-	1 500
Scierie Gauthier ltée	2006	CDév	-	455	-	455
Services de soins de santé Opti-Soins inc. (Les)	2008	CDév	400	173	-	573
Services Nolitrex inc.	2008	CDév	500	358	-	858
Transports Réjean Fortin inc.	2006	CDév	-	36	-	36
Végétolab inc.	2003	CDév	-	8	10	18
Viandes C.D.S. inc. (Les)	2006	CDév	270	-	-	270
Vieille Garde inc. (La)	2009	CDév	-	120	-	120
Vitrierie A. & E. Fortin inc.	2010	CDév	300	300	-	600
Total Saguenay-Lac-Saint-Jean			6 281	7 366	852	14 499
Hors Canada						
Pharmaxis Ltd	2010	CR – Santé	2 360	-	-	2 360
Total Hors Canada			2 360	-	-	2 360
Fonds						
Capital croissance PME S.E.C.	2010	Fonds	30 057	-	-	30 057
Desjardins - Innovatech S.E.C.	2005	Fonds	40 750	-	-	40 750
FIER Partenaires, s.e.c.	2005	Fonds	10 664	-	-	10 664
Fonds d'investissement MSBI, s.e.c.	2004	Fonds	9 016	-	-	9 016
Fonds d'investissement pour la relève agricole	2011	Fonds	667	-	-	667
Fonds Relève Québec, s.e.c.	2011	Fonds	200	-	-	200
Novacap Industries III, s.e.c.	2007	Fonds	2 755	-	-	2 755
Novacap Technologies III, s.e.c.	2007	Fonds	8 045	-	-	8 045
Total Fonds			102 154	-	-	102 154
Total au coût			283 665	208 438	6 881	498 984

Légende par secteur d'activité

Cdév:	Capital de développement
R & IM:	Rachats d'entreprises et investissements majeurs
IT:	Innovations technologiques
CR – Santé:	Capital de risque - Santé
Fonds	Fonds

Ce relevé des investissements à impact économique québécois fournit le détail par entreprise partenaire des sommes investies par Capital régional et coopératif Desjardins. Ce montant apparaît à la note 3 des états financiers de la Société.

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé des autres investissements
Au 31 décembre 2011

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé des autres investissements (non audité)

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

Description		Valeur nominale \$	Coût \$	Valeur du marché \$
Obligations (84,2%)				
Obligations fédérales et garanties (28,2%)				
Fiducie du Canada pour l'habitation	2016-06-15, 2,75 %	7 669	7 714	8 073
	2018-12-15, 4,10 %	25 100	26 552	28 497
	2020-12-15, 3,35 %	42 419	42 701	45 849
	2021-06-15, 3,80 %	27 635	29 206	30 894
Gouvernement du Canada	2014-02-01, 6,00 %	11 700	11 739	11 711
LNH Banque Toronto Dominion ¹	2014-04-01, 2,15 %	5 348	5 405	5 428
	2014-09-01, 2,60 %	19 048	19 480	19 470
	2015-09-01, 1,95 %	17 786	17 911	17 914
PSP Capital inc.	2013-12-09, 4,57 %	3 000	3 072	3 175
Société canadienne d'hypothèques et de logement	2016-02-01, 4,25 %	4 700	4 798	5 217
	2017-02-01, 4,35 %	10 500	10 981	11 869
Total obligations fédérales et garanties		174 905	179 559	188 097
Obligations provinciales et garanties (30,5%)				
Cadillac Fairview Finance Trust	2016-01-25, 3,24 %	5 500	5 533	5 742
	2018-05-09, 3,64 %	3 000	3 141	3 166
Financement Québec	2015-12-01, 4,25 %	1 130	1 176	1 243
	2016-12-01, 3,50 %	6 920	7 044	7 452
	2017-12-01, 3,50 %	17 800	18 088	19 143
Financière CDP	2015-07-15, 1,73 %, taux variable	31 550	31 537	31 509
Hydro-Québec	2015-02-11, 1,39 %	22 000	21 915	21 930
Municipal Finance Authority of British Columbia	2016-04-19, 4,65 %	2 000	2 078	2 235
	2019-06-03, 4,88 %	4 000	4 278	4 605
Municipalité régionale de York	2021-06-30, 4,00 %	1 500	1 573	1 605
Office Ontarien de Financement de l'Infrastructure Stratégique	2015-06-01, 4,60 %	3 000	3 031	3 287
Province de l'Ontario	2017-03-08, 4,30 %	2 475	2 652	2 771
	2021-06-02, 4,00 %	7 500	7 654	8 241
Province de Québec	2018-12-01, 4,50 %	10 000	10 515	11 364
	2019-12-01, 4,50 %	28 544	30 103	32 422
	2020-12-01, 4,50 %	27 470	29 800	31 137
	2021-12-01, 4,25 %	8 500	9 167	9 451
Ville de Laval	2015-03-12, 4,30 %	1 156	1 149	1 246
Ville de Montréal	2017-12-01, 5,00 %	2 500	2 556	2 839
Ville de Toronto	2018-06-27, 4,95 %	2 000	2 191	2 296
Total obligations provinciales et garanties		188 545	195 181	203 684

¹ Ce titre est garanti par la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé des autres investissements (non audité)

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

Description		Valeur nominale \$	Coût \$	Valeur du marché \$
Obligations d'institutions financières (20,5%)				
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2015-04-30, 4,11 %	6 400	6 630	6 701
	2016-11-08, 2,65 %	3 500	3 493	3 522
	2017-07-14, 3,95 %	4 800	4 918	5 112
	2018-06-06, 6,00 %	2 000	2 254	2 316
Banque de Montréal	2016-04-21, 5,10 %	12 050	12 693	13 161
	2016-07-08, 3,98 %	1 000	1 020	1 037
	2018-05-02, 6,02 %	6 150	6 954	7 273
Banque de Nouvelle-Écosse	2013-03-27, 4,99 %	4 480	4 588	4 640
	2014-04-15, 4,94 %	5 500	5 765	5 823
	2017-06-08, 4,10 %	2 000	2 065	2 146
Banque Nationale du Canada	2014-12-22, 4,93 %	3 100	3 170	3 317
	2016-04-26, 3,58 %	700	718	731
Banque Royale du Canada	2013-11-04, 5,45 %	7 500	7 972	7 954
	2015-06-15, 4,35 %	4 000	4 028	4 191
	2017-01-25, 3,66 %	3 400	3 447	3 575
Banque Toronto Dominion	2013-06-03, 5,69 %	2 900	3 000	3 048
	2016-12-14, 4,78 %	1 234	1 264	1 317
	2018-07-09, 5,83 %	10 400	11 530	11 982
Caisse centrale Desjardins	2014-02-11, 1,80 %	11 500	11 443	11 466
	2017-10-05, 3,50 %	4 200	4 138	4 344
Capital Desjardins inc.	2014-04-01, 5,76 %	1 500	1 550	1 602
	2020-05-05, 5,19 %	7 750	8 152	8 353
Financière Manuvie	2019-04-08, 7,77 %	2 200	2 652	2 615
Financière Sun Life	2018-01-30, 5,59 %	1 000	1 001	1 059
	2019-07-02, 5,70 %	2 000	2 146	2 173
	2021-08-23, 4,57 %	400	400	399
Great-West Lifeco inc.	2018-03-21, 6,14 %	1 500	1 538	1 714
Placements CI inc.	2015-12-14, 3,94 %	597	614	616
RBC Trust Capital Securities	2018-06-30, 6,82 %	3 350	3 858	3 916
Société de Financement GE Capital Canada	2017-08-17, 5,53 %	5 500	6 016	6 089
Société Financière IGM Inc.	2019-04-08, 7,35 %	1 850	2 185	2 240
TD Capital Trust	2018-12-31, 7,24 %	2 000	2 360	2 389
VW Credit Canada inc.	2016-02-01, 3,60 %	390	390	401
Total obligations d'institutions financières		126 851	133 952	137 222
Obligations de sociétés (5,0%)				
Autorité aéroportuaire du Grand Toronto	2017-06-01, 4,85 %	3 255	3 426	3 647
Bell Canada	2017-02-15, 5,00 %	1 500	1 575	1 641
	2021-05-19, 4,95 %	5 000	5 121	5 418
British Columbia Ferry Services Inc.	2014-05-27, 5,74 %	100	103	109
Fiducie d'actifs BNC	2020-06-30, 7,45 %	1 000	1 204	1 179
First Capital Realty	2015-06-01, 5,95 %	1 000	1 034	1 077
	2019-07-30, 5,48 %	800	813	839
Hydro Ottawa	2015-02-09, 4,93 %	115	116	125
Loblaw	2020-06-18, 5,22 %	3 500	3 612	3 810

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé des autres investissements (non audité)

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

Description		Valeur nominale \$	Coût \$	Valeur du marché \$
Obligations de sociétés (suite)				
Nova Scotia Power	2013-10-01, 5,75 %	800	812	854
Rogers Communications	2019-11-04, 5,38 %	3 000	3 094	3 309
	2021-03-22, 5,34 %	2 700	2 733	2 931
Shaw Communications	2019-10-01, 5,65 %	675	694	738
TELUS	2019-12-04, 5,05 %	5 250	5 363	5,778
Thompson Reuters Corporation	2015-07-15, 5,70 %	1 500	1 594	1 671
Total obligations de sociétés		30 195	31 294	33,126
Total obligations		520 496	539,986	562,129
Instruments de marché monétaire (9,5%)				
Caisse centrale Desjardins	2012-01-12, 1,09 %	9 973	9 973	9 973
Province de Québec	2012-01-20, sans coupon	3,200	3,198	3,198
	2012-02-16, 1,00 %	26 889	26 889	26 889
	2012-05-25, 1,23 %	8 906	8 906	8 906
Société de transport de Montréal	2012-01-16, 1,07 %	14 389	14 389	14 389
Total instruments de marché monétaire		63 357	63 355	63 355
Contrats de change (0,0%)				
Caisse centrale Desjardins	2012-03-30, 1,0251 \$ CA/\$ AU ²	1 100 \$ AU	s.o.	(10)
	2012-03-30, 1,0211 \$ CA/\$ US	153 600 \$ US	s.o.	306
Couverture d'investissements à impact économique québécois				
Total contrats de change				296
Actions privilégiées (6,3%)				
Banque Canadienne Impériale de Commerce	Perpétuelle, 4,70 %	50 700	1 282	1 315
	Perpétuelle, 5,50 %	15 000	401	384
	Perpétuelle, 5,60 %	15 000	400	381
	Perpétuelle, 5,75 %	17 000	454	434
Banque de Nouvelle-Écosse	Perpétuelle, 4,50 %	12 400	309	319
	Perpétuelle, 5,25 %	16 000	412	422
	Perpétuelle, 5,60 %	170 000	4 458	4 544
Banque Nationale du Canada	Perpétuelle, 5,85 %	6 200	165	161
	Perpétuelle, 6,00 %	125 000	3 350	3 398
Banque Royale du Canada	Perpétuelle, 4,50 %	50 000	1 260	1 293
	Perpétuelle, 4,50 %	48 600	1 193	1 248
	Perpétuelle, 4,60 %	25 000	622	646
	Perpétuelle, 4,70 %	15 700	394	408
	Perpétuelle, 6,25 %	20 000	500	543

² \$ AU: Dollar Australien

Capital régional et coopératif Desjardins

Relevé des autres investissements (non audité)

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

Description		Nombre d'actions	Coût \$	Valeur du marché \$
Actions privilégiées (suite)				
Banque Toronto Dominion	Perpétuelle, 4,85 %	87 000	1 934	2 282
	Perpétuelle, 5,60 %	73 100	1 887	1 987
Corporation Financière Power	Perpétuelle, 1,63 %, taux variable	77 800	1 970	1 509
	Perpétuelle, 4,95 %	25 000	658	610
	Perpétuelle, 5,10 %	10 000	263	252
	Perpétuelle, 5,75 %	10 000	220	254
	Perpétuelle, 6,00 %	95 000	2 528	2 460
Corporation Power du Canada	Perpétuelle, 5,00 %	55 400	1 212	1 355
Financière Sun Life	Perpétuelle, 4,75 %	82 000	1 755	1 810
	Perpétuelle, 4,80 %	60 300	1 482	1 339
Great-West Lifeco inc.	Perpétuelle, 5,20 %	145 000	3 816	3 640
	Perpétuelle, 6,00 %	30 000	737	798
Industrielle Alliance	Perpétuelle, 4,60 %	15 000	243	350
	Perpétuelle, 5,90 %	155 000	3 981	3 991
	Perpétuelle, 6,00 %	135 300	3 347	3 518
	Perpétuelle, 6,20 %	16 700	415	442
Total actions privilégiées			41 648	42 093
Total autres investissements (100,0 %)			644 989	667 873

Capital régional et coopératif Desjardins

Répertoire de la quote-part des investissements au coût
effectués par des fonds spécialisés et partenaires
Au 31 décembre 2011

Capital régional et coopératif Desjardins

Répertoire de la quote-part des investissements au coût effectués par des fonds spécialisés et partenaires (non audité)

Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

Extraits des rapports financiers annuels du	Participation de la Société %	Investissements non garantis		Investissements garantis	Total \$
		Actions ordinaires et privilégiées \$	Débentures et avances \$	Débentures et avances \$	
31-12-2011	Capital croissance PME S.E.C.	50,0			
	2737-2895 Québec Inc. (Distribution Fromagerie Boivin)	-	750	-	750
	4304047 Canada inc. (RX Santé)	-	150	-	150
	9048-3538 Québec inc. (Matane Honda) (9244-9396 QC inc.)	-	208	-	208
	9120-6094 Québec inc. (Lanla)	-	300	-	300
	9152-5667 Québec inc. (Terratube)	-	312	-	312
	9224-7519 Québec inc. (Peinture Can-Lak inc.)	-	-	1 000	1 000
	9239-0012 Québec inc. (Les Puits du Québec inc.)	-	247	-	247
	9243-3572 Québec inc. (Ultima Fenestration inc.)	-	250	-	250
	Ambulance Médilac inc.	-	437	-	437
	Attraction Média inc.	-	500	-	500
	Budget Propane (1998) inc.	-	-	825	825
	C.R.O.I. (div. de 9068-6767 Québec inc.)	-	300	-	300
	C.R.S./Vamic inc.	-	375	-	375
	Cam-Trac Sag-Lac inc.	300	-	-	300
	Cervo-Polygaz inc.	-	-	200	200
	Chaussures STC inc. (Les)	-	1 184	-	1 184
	Décoplex inc.	-	-	542	542
	Éditions Gladius International inc.	-	-	200	200
	Emballages Stuart inc.	625	625	-	1 250
	Équipements de Piscine Carvin inc. (Les)	-	-	625	625
	Express Havre St-Pierre ltée	-	-	425	425
	Gestion P.R.N. Vigneault inc.	-	250	-	250
	Gestions F. Dumouchel ltée. (Les)	-	-	150	150
	Groupe Fillion Sport inc.	-	250	-	250
	Groupe Loiselle inc.	-	650	-	650
	Groupe Minier CMAC - Thyssen Mining Group	-	375	-	375
	Groupe Progi-Pac inc.	-	620	-	620
	Groupe Tolgeco inc.	-	1 250	-	1 250
	Hélicoptères Panorama ltée	-	-	801	801
	Hôtel Forestel Val d'Or inc.	-	250	-	250
	Hôtel Motel Le Q'Artier des Îles inc.	-	150	-	150
	Industries Béroma inc. (Les)	-	275	-	275
	Industries de Moules et Plastiques VIF ltée (Les)	-	-	500	500
	Instruments Isaac inc.	-	250	-	250
	La Forfaiterie inc.	-	181	-	181
	Location A.L.R. inc.	-	250	-	250
	Location Lauzon inc.	-	200	-	200
	Location Paul Boudreau inc.	-	740	-	740
	Lucien Mirault inc.	-	202	-	202
	Magellan Aviation Services inc.	-	250	-	250
	Mécanique Plomb O Gaz inc.	250	-	300	550
	Modus FX inc.	-	-	375	375
	Pavages Nordie inc.	-	300	-	300
	Pixelweb Télécom inc. (7921527 Canada inc.)	-	-	300	300
	Plastech inc.	-	-	150	150
	Productions Horticoles Demers (Les)	250	-	-	250
	Propane Nord-Ouest inc.	-	-	500	500
	Recyc RPM inc.	-	375	-	375
	RGF Électrique inc.	-	375	-	375
	Santerre Électrique inc.	-	1 000	-	1 000

Capital régional et coopératif Desjardins

Répertoire de la quote-part des investissements au coût effectués par des fonds spécialisés et partenaires (non audité) Au 31 décembre 2011

(en milliers de dollars)

Extraits des rapports financiers annuels du	Participation de la Société %	Investissements non garantis		Investissements garantis	Total \$
		Actions ordinaires et privilégiées \$	Débentures et avances \$	Débentures et avances \$	
31-12-2011	Capital croissance PME S.E.C. (suite)	50,0			
	Sécurgence inc.	-	325	-	325
	Serres Demers inc. (Les)	-	-	500	500
	Sid Lee inc.	-	-	2 000	2 000
	Solutions Victrix inc. (Les)	-	500	-	500
	Source Évolution inc.	-	-	1 000	1 000
	Station Skyspa inc.	-	-	646	646
	Systemex Communications (S.C.) inc.	-	1 500	-	1 500
	Thermo Structure inc.	-	750	-	750
	Autres compagnies (6) inférieures à 145 000 \$	-	347	373	720
		1 425	17 253	11 412	30 090
	Fonds engagés mais non déboursés				6 314
	Total Capital croissance PME S.E.C.				36 404

Extraits des rapports financiers annuels du	Participation de la Société %	Investissements non garantis		Investissements garantis	Total \$
		Actions ordinaires et privilégiées \$	Débentures et avances \$	Débentures et avances \$	
31-12-2011	Desjardins – Innovatech S.E.C.	57,4			
	7525443 Canada inc. (Inflotrolix)	215	115	-	330
	Albert Perron inc.	653	-	422	1 075
	AxesNetwork Solutions inc.	-	-	570	570
	Biocéan Canada inc.	-	287	-	287
	Boisaco inc.	1 723	-	-	1 723
	Bouffard Sanitaire inc. et Acier Bouffard inc.	-	172	-	172
	Concept Mat inc. et 9200-7848 Québec inc.	-	254	-	254
	Éocycle Technologies inc.	860	11	230	1 101
	Équipements Comact inc.	287	343	-	630
	Groupe Domax inc.	-	172	-	172
	Groupe Minier CMAC - Thyssen Mining Group	-	172	718	890
	KGI Systèmes automobiles inc.	-	-	373	373
	LVL Global inc.	201	-	129	330
	Mayer Intégration inc.	-	172	-	172
	Produits forestiers LAMCO inc.	328	-	-	328
	Rocmec Mining inc.	172	-	287	459
	Autres compagnies (8) inférieures à 145 000 \$	264	261	182	707
		4 703	1 959	2 911	9 573
	Fonds engagés mais non déboursés				754
	Total Desjardins - Innovatech S.E.C.				10 327

Ce répertoire non audité détaille la quote-part des investissements effectués par des fonds spécialisés dans lesquels Capital régional et coopératif Desjardins détient un investissement d'une valeur supérieure à 10 M\$ et par des fonds partenaires où elle détient un pourcentage de participation égal ou supérieur à 50 % et qui respectent les critères prévus par le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*.





Desjardins
Capital régional
et coopératif

2, complexe Desjardins
Bureau 1717
C.P. 760, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1B8