



Desjardins
Capital régional
et coopératif

RAPPORT ANNUUEL 2005



INVESTIR LE QUÉBEC

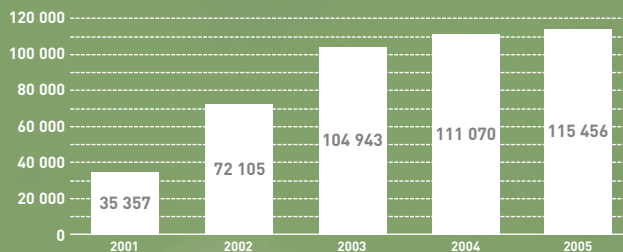
TABLE DES MATIÈRES

Faits saillants	2
Message du président du conseil d'administration.....	3
Revue des activités	4
Investissements.....	5
Conseil d'administration.....	9
Rapport des comités.....	10
Rapport de gestion.....	11
Rapport de la direction.....	25
États financiers	
Rapport des vérificateurs	26
Bilans consolidés	27
Évolution des capitaux propres consolidés	28
Résultats consolidés	29
Flux de trésorerie consolidés.....	30
Notes afférentes aux états financiers consolidés	31
Relevé des investissements	
Rapport des vérificateurs	42
Relevé non consolidé du coût des investissements à impact économique québécois	43
Renseignements.....	47

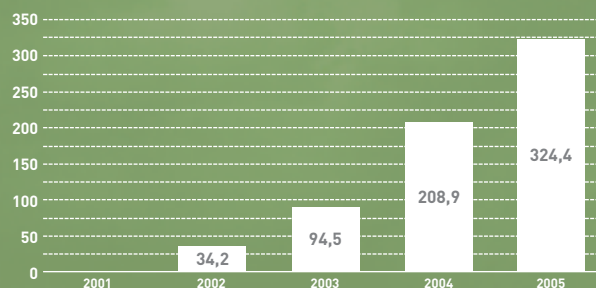
FAITS SAILLANTS

2005

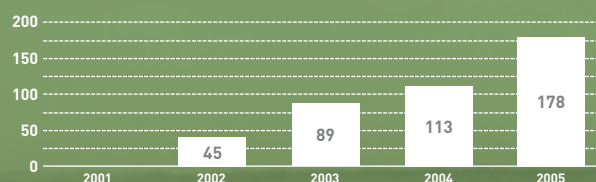
➤ NOMBRE D'ACTIONNAIRES AUX 31 DÉCEMBRE



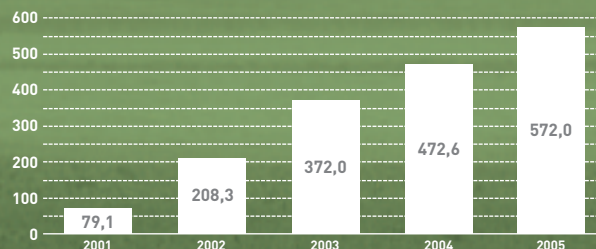
➤ INVESTISSEMENTS AU COÛT AUX 31 DÉCEMBRE (EN M\$) (incluant les fonds engagés mais non déboursés)



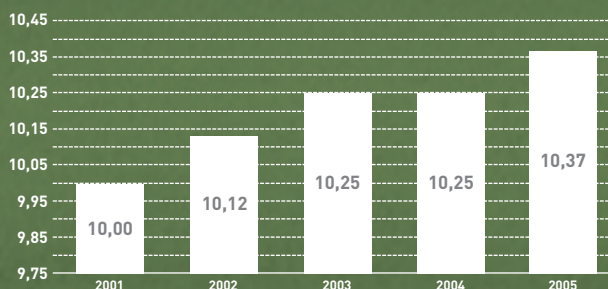
➤ NOMBRE D'ENGAGEMENTS TOTAUX ENTREPRISES / COOPÉRATIVES



➤ CAPITAL-ACTIONS (EN M\$)



➤ VALEUR DE L'ACTION AUX 31 DÉCEMBRE (EN \$)





MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

INVESTIR POUR LA CROISSANCE DE TOUTES LES RÉGIONS DU QUÉBEC

L'industrie québécoise du capital de risque a poursuivi sa transition en 2005, et a été stimulée par l'arrivée de nouveaux joueurs, notamment le FIER Partenaires et quelques investisseurs étrangers.

Les investissements dans notre industrie en 2005 ont connu une croissance de 12 % par rapport à 2004 et, pour une deuxième année d'affilée, les entreprises en expansion ont reçu la majeure partie des sommes investies. D'ailleurs, Capital régional et coopératif Desjardins a participé activement à cette croissance. En effet, la Société a, entre autres, participé à cinq des dix plus importantes rondes de financement au Québec en 2005.

Dans un tel contexte, nous avons continué de privilégier des projets porteurs d'avenir pour réaliser notre double mandat : stimuler l'économie québécoise par des investissements dans toutes les régions, tout en générant des rendements avantageux pour nos actionnaires et en travaillant au maintien de la valeur de l'action à court et à moyen terme. D'ailleurs, au 31 décembre 2005, la valeur de l'action se situait à 10,37 \$, ce dont nous sommes très fiers.

Au même titre, au cours de l'année, les investissements ont atteint des niveaux des plus intéressants : au 31 décembre 2005, un total de 309,1 M\$ était engagé, dont 133,7 M\$ admissibles dans des coopératives et des entreprises établies en régions ressources. Ainsi, au 31 décembre 2005, plus de 97 % de nos investissements l'étaient dans des entités admissibles, et 43 % représentaient des investissements admissibles dans les régions ressources ou dans des coopératives. C'est avec beaucoup de fierté que nous annonçons être en avance sur nos objectifs à cet égard et sommes persuadés que les exigences de la loi constitutive de Capital régional et coopératif Desjardins seront respectées en 2006. Rappelons que la participation active de Capital régional et coopératif Desjardins dans FIER Partenaires et Desjardins – Innovatech S.E.C., deux transactions conclues en 2005, contribuera à maintenir, voire à augmenter le niveau d'investissements dans les régions ressources.

En 2005, le rapprochement avec les centres financiers aux entreprises Desjardins s'est poursuivi et a entraîné plusieurs transactions, créant ainsi un guichet unique pour les entrepreneurs du Québec. Je tiens d'ailleurs à remercier M. Louis L. Roquet, président et chef de l'exploitation de Desjardins Capital de risque – le gestionnaire de Capital régional et coopératif Desjardins –, pour sa tournée panquébécoise réalisée en 2005 qui a certes contribué à ce rapprochement. Les liens étroits unissant Capital régional et coopératif Desjardins aux diverses entités du Mouvement Desjardins représentent des atouts de taille et ne sont pas étrangers à l'ampleur que cet outil de développement économique a prise en seulement cinq ans.

Je tiens à saluer l'excellent travail du réseau des caisses Desjardins qui mène de main de maître la vente des titres à chaque année; les actions se sont envolées en une semaine en 2005. Je remercie notre gestionnaire, Desjardins Capital de risque, pour ses investissements éclairés et les nombreux efforts qu'il déploie pour nous permettre d'atteindre, voire de surpasser nos objectifs. Je salue également le travail de tous les membres du conseil d'administration de Capital régional et coopératif Desjardins, dont l'apport est essentiel à notre succès.

En terminant, j'aimerais souhaiter la bienvenue à Mme Josée Fortin, nouvellement élue en tant que membre au sein de notre conseil d'administration et à M. Bruno Morin, nommé en 2005 à la direction générale de Capital régional et coopératif Desjardins et chargé d'assurer la conformité, le suivi et le respect des normes qui nous sont imposés par notre loi constitutive. Je suis convaincu que sa vaste connaissance des milieux entrepreneurial et coopératif sera très profitable à la Société.

André Lachapelle
Président du conseil d'administration

REVUE DES ACTIVITÉS



DE GAUCHE À DROITE

- Marie-Claude Boisvert : Première vice-présidente, Desjardins Capital de risque et Chef de la direction financière de la Société
- Bruno Morin : Directeur général de la Société
- Louis L. Roquet : Président et chef de l'exploitation, Desjardins Capital de risque
- Denis Williams : Premier vice-président Investissement, Desjardins Capital de risque

LA CROISSANCE SE POURSUIT

L'année 2005 a été riche en réalisations pour Capital régional et coopératif Desjardins. En effet, la vente des titres, réalisée en une semaine, a permis d'amasser 100,6 M\$ auprès de 43 679 actionnaires. De plus, les engagements ont totalisé 116,5 M\$ au sein de 106 entreprises et coopératives, un niveau comparable à celui de 2004. Quelque 37 % de cette somme a été consacré à des réinvestissements dans des entreprises en portefeuille. Les coopératives ont également fait l'objet de plusieurs engagements, pour un total de 18,4 M\$ dans 11 coopératives.

Au 31 décembre 2005, l'actif net de Capital régional et coopératif Desjardins se chiffrait à 586,7 M\$, contre 480,6 M\$ à la même date en 2004, et le nombre d'actionnaires, à 115 456.

Par ailleurs, au 31 décembre 2005, la valeur de l'action a été établie à 10,37 \$. La valeur de l'action est fixée deux fois par année et est tributaire de la valorisation de nos entreprises en portefeuille ainsi que de l'incidence des variations de taux d'intérêt sur le portefeuille de placements.

DES RÉPONSES AUX QUESTIONS DES ACTIONNAIRES

Certains actionnaires sont préoccupés par l'échéance de la période de détention des actions de Capital régional et coopératif Desjardins. D'une part, bien que la Société n'anticipe pas que la totalité des actions soient rachetées, elle a prévu cette éventualité et disposera des liquidités nécessaires. D'autre part, il importe de comprendre que le rachat d'actions comporte certaines conséquences pour l'actionnaire, dont la principale sera l'impossibilité de se prévaloir du crédit d'impôt au moment d'achats subséquents.

De plus, plusieurs actionnaires s'interrogent sur le rendement de Capital régional et coopératif Desjardins, qu'ils jugent peu élevé. Ceci s'explique en fait par la jeunesse de notre portefeuille. En effet, les investissements en capital de risque dans les entreprises suivent un cycle d'environ cinq à huit ans et ce n'est que vers la fin du cycle que les résultats se font sentir. De plus, si la plupart des investissements s'avèrent fructueux à long terme, tous ne le sont pas. Par exemple, en 2005, la faillite de Meubles Fly America a généré des pertes, tandis que le premier appel public à l'épargne de Technologies Miranda ainsi que l'acquisition de Cilyls par une société américaine nous ont permis de réaliser de généreux profits. Le rendement doit donc être regardé à long terme, et je suis persuadé qu'il saura satisfaire l'ensemble de nos actionnaires.

DES ACTIONS CONCRÈTES POUR ASSURER UNE BONNE GOUVERNANCE

Au cours de l'année 2005, le conseil d'administration de Capital régional et coopératif Desjardins a adopté une politique en matière de gouvernance. Bien qu'elle ne soit pas obligée de s'y conformer, la Société a choisi d'adhérer aux lignes directrices en matière de gouvernance pour les émetteurs assujettis aux lois sur les valeurs mobilières. Les orientations de sa politique respectent donc les exigences de l'Autorité des marchés financiers, en plus d'abonder dans le sens des orientations du Mouvement Desjardins.

UN TRAVAIL D'ÉQUIPE QUI PORTE DES FRUITS

Les succès de Capital régional et coopératif Desjardins sont attribuables au travail de plusieurs équipes. Tout d'abord, il importe de souligner la contribution quotidienne de Desjardins Capital de risque, qui choisit, analyse et concrétise nos investissements, en plus d'assurer la gestion de notre portefeuille. Je crois également nécessaire de souligner l'apport des centres financiers aux entreprises Desjardins, qui travaillent de concert avec notre gestionnaire dans l'identification des investissements potentiels. Par ailleurs, les activités requérant un fiduciaire sont assurées par Fiducie Desjardins, tandis que la vente des actions est menée de façon efficace et professionnelle par le réseau des caisses Desjardins que je remercie chaleureusement.

Pour ma part, c'est avec grand plaisir que j'ai accepté le poste de directeur général de Capital régional et coopératif Desjardins en 2005. À ce titre, je suis chargé de m'assurer du respect et de la conformité des normes comptables et des normes de divulgation des résultats, de représenter la Société auprès de l'Autorité des marchés financiers, d'effectuer le suivi courant des contrats de gestion qui nous lient avec les différentes entités du Mouvement Desjardins et de veiller au respect des obligations qui y sont prévues.

En terminant, j'aimerais remercier les actionnaires de Capital régional et coopératif Desjardins, qui nous font confiance depuis nos débuts et qui contribuent ainsi à la croissance de toutes les régions du Québec.

Bruno Morin
Directeur général

INVESTISSEMENTS

DES ENGAGEMENTS STRATÉGIQUES DANS LES RÉGIONS RESSOURCES ET LES COOPÉRATIVES

En 2005, Capital régional et coopératif Desjardins a autorisé de nombreux investissements, pour un total de 116,5 M\$ dans 106 entreprises et coopératives des différentes régions du Québec. Les investissements sont diversifiés dans plusieurs secteurs de l'activité économique, avec une concentration plus marquée dans les secteurs traditionnels.

De plus, de nouveaux outils ont été élaborés afin de mieux répondre aux besoins de financement des entreprises de toutes les régions du Québec. Par exemple, au printemps, Financement Croissance Desjardins a été lancé et offert dans les régions ressources. Après seulement quelques mois à l'essai, la forte demande qu'il a suscitée a mené à son expansion dans tout le Québec dès novembre 2005. Cette approche a permis de joindre encore plus d'entrepreneurs, si bien que près d'une dizaine de dossiers ont été réalisés grâce à ce nouveau produit, en seulement neuf mois.

Par ailleurs, de nouveaux véhicules financiers s'adressent dorénavant spécifiquement aux différents types de coopératives québécoises, de façon à en atteindre un nombre croissant d'année en année. Une ligne coopérative et une équipe entièrement dédiée à ce secteur ont également été mises en place au cours de l'année.

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET RÉINVESTISSEMENTS

D'une part, les nouveaux investissements autorisés dans des entreprises partenaires, qui sont au nombre de 39, ont totalisé 49,3 M\$ en 2005. Parmi ceux-ci, on retrouve :

- Une participation de 3,7 M\$ dans une des plus importantes rondes de financement du secteur des sciences de la vie au Canada, soit Tranzyme Pharma.
- 3,1 M\$ dans Gémofor, une entreprise de Normandin, au Saguenay-Lac-Saint-Jean, qui conçoit, fabrique et installe des équipements industriels de haute technologie pour les usines de sciage et de rabotage.
- 1,9 M\$ dans Mésotec de Sherbrooke, qui se spécialise dans l'usinage de pièces de haute précision et d'outillage pour les industries aéronautique, automobile et électronique.

De plus, il faut souligner que nous avons autorisé 25 M\$ dans FIER Partenaires.

D'autre part, nous avons renouvelé notre confiance vis-à-vis de 73 de nos entreprises partenaires en autorisant des réinvestissements de 43,2 M\$ pour les accompagner dans leurs projets de croissance.

INVESTISSEMENTS DANS LES RÉGIONS RESSOURCES ET LES COOPÉRATIVES

Au cours de l'année, des investissements admissibles dans les régions ressources et les coopératives totalisant 81,4 M\$ ont été autorisés. Grâce à cet excellent volume d'activités, Capital régional et coopératif Desjardins devrait certainement satisfaire les exigences prévues à sa loi constitutive d'ici la fin de 2006, à l'intérieur du délai octroyé par le législateur.

La présence dans les coopératives s'est considérablement accrue, et des engagements de près de 18,4 M\$ ont été pris en 2005. Le mouvement coopératif québécois semble de plus en plus enclin à considérer le capital de risque comme source de financement, d'autant plus que le portefeuille de Capital régional et coopératif Desjardins compte plusieurs exemples concrets de réussite à cet égard.

Parmi ces succès figure d'ailleurs la formation de coopératives de travailleurs actionnaires, une option qui peut s'avérer fort intéressante dans le cadre d'un transfert d'entreprise. Par exemple, en 2005, Capital régional et coopératif Desjardins a financé la création d'une telle coopérative qui réunit 87 employés de la société Congébec Logistique. L'investissement a permis aux membres de la coopérative de travailleurs actionnaires de racheter une partie des actions détenues par le fondateur. En plus d'augmenter leur sentiment d'appartenance, la nouvelle structure leur permet de participer aux profits de l'entreprise.



Continuité assurée, en partie, par la création d'une coopérative de travailleurs actionnaires.

DE GAUCHE À DROITE

Richard Dubreuil : Directeur général des opérations, Congébec Logistique et président de la Coopérative de travailleurs actionnaires

Renaud Lapierre : Président-directeur général, Congébec Logistique



D'autres types d'investissements coopératifs ont été autorisés en 2005, dont :

- 3,7 M\$ dans la Coopérative Forestière des Hautes-Laurentides, située à Mont-Laurier, qui offre ses services dans la récolte du bois, la sylviculture, la planification forestière, ainsi que la production de semis forestiers.
- 3 M\$ dans Qualiporc Regroupement Coopératif, situé à Les Cèdres en Montérégie, et spécialisé dans la transformation (abattage et découpe) ainsi que dans la distribution du porc.

PARTENARIATS

CRÉATION DE DESJARDINS – INNOVATECH S.E.C.

L'un des partenariats majeurs de l'année 2005 est sans conteste la création de Desjardins – Innovatech S.E.C. En effet, la nouvelle société, détenue par Capital régional et coopératif Desjardins (53,1 %) et par le gouvernement du Québec (46,9 %), permettra l'injection de 30 M\$ de nouveaux capitaux dans le domaine du capital de risque au Québec. En plus de couvrir les régions ressources, cet outil supplémentaire financera le démarrage de nouvelles entreprises, notamment dans le secteur de l'innovation technologique. Le portefeuille de Desjardins – Innovatech compte déjà une quarantaine de participations, dont la majorité proviennent du transfert des actifs de la Société Innovatech Régions ressources. Depuis ses débuts, ce partenariat a produit 1,6 M\$ de nouveaux engagements.

CRÉATION DE FIER PARTENAIRES S.E.C.

En mars 2005, Capital régional et coopératif Desjardins et ses partenaires, Investissement Québec, le Fonds de solidarité FTQ et Fondation CSN, ont annoncé la création de FIER Partenaires, une société en commandite qui soutiendra la mise en place de fonds sectoriels de développement. Capital régional et coopératif Desjardins a autorisé un investissement de 25 M\$ dans cette société, dont la capitalisation initiale totalise 180 M\$. Par ailleurs, cet investissement de 25 M\$ est entièrement admissible dans les régions ressources. FIER Partenaires souscrita 80 M\$ pour la création de fonds sectoriels de développement qui soutiendront le démarrage d'entreprises. Une enveloppe de 100 M\$ sera consacrée au financement de projets d'envergure, à la fois viables, rentables, stratégiques et mobilisateurs, particulièrement en région.



DE GAUCHE À DROITE

- Ghislain Blanchet : Directeur régional, Desjardins – Innovatech S.E.C.
- André Lachapelle : Président du conseil d'administration de la Société
- Alban D'Amours : Président et chef de la direction du Mouvement des caisses Desjardins
- Louis L. Roquet : Président et chef de l'exploitation, Desjardins Capital de risque

DISPOSITIONS

Si le capital de risque est généralement une activité profitable, il s'agit d'un métier qui comporte également des risques, comme son nom l'indique. En effet, même si les entreprises en portefeuille répondent à de rigoureux critères d'investissement, les écueils sont toujours possibles. Par exemple, des changements imprévisibles et radicaux dans le contexte économique ou dans le marché visé peuvent mener à des difficultés, parfois insurmontables pour une entreprise.

Ce fut le cas de Meubles Fly America qui, malgré un plan d'affaires réaliste et une équipe de direction compétente, a vu sa situation financière se détériorer en cours d'année, en raison d'une consolidation du marché et de coûts d'exploitation trop élevés. Bien que tout ait été mis en œuvre pour permettre la survie de l'entreprise, la faillite n'a pu être évitée. Outre le facteur financier, la cessation des activités de Meubles Fly America a eu des conséquences malheureuses pour les créanciers et les employés, directement touchés par la situation. C'est pourquoi tous les intervenants dans ce dossier ont travaillé d'arrache-pied pour tenter d'assurer la survie des activités de l'entreprise.

Si les efforts ont été vains dans ce cas, il arrive néanmoins que des entreprises en difficulté réussissent à remonter la pente. Technologies Miranda, par exemple, a été très touchée, il y a quelques années, par les problèmes de l'industrie des télécommunications. Or, en moins de trois ans, la situation a connu un véritable revirement, si bien qu'en 2005, la société a fait l'objet de l'un des plus grands succès de premier appel public à l'épargne des cinq dernières années.



DE GAUCHE À DROITE

- Luc Ménard : Directeur sectoriel Télécommunications, Desjardins Capital de risque
- Strath Goodship : Président et chef de la direction, Technologies Miranda
- René Vachon : Vice-président directeur et chef des finances, Technologies Miranda
- Fabrice Lucherini : Vice-président Technologies, Desjardins Capital de risque

En moins de 12 mois, deux premiers appels publics à l'épargne ont donc connu un grand succès, puisque Technologies 20-20 avait également très bien réussi son entrée en bourse en décembre 2004. Ce phénomène est très favorable, car il permet de croire que le marché fait de nouveau confiance aux entreprises technologiques.

Enfin, la société Cilys a été achetée par une entreprise américaine en cours d'année. Ce faisant, la participation minoritaire de Capital régional et coopératif Desjardins a été vendue avec profit, après seulement 18 mois au sein du portefeuille – un fait exceptionnel puisque ses investissements ont généralement une durée de cinq à huit ans.

LA RELÈVE DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

Au Québec, la relève des entreprises est une préoccupation majeure. Plus de 90 % des entreprises québécoises sont des PME de moins de 100 employés, et 51 % d'entre elles seront en situation de transfert au cours des dix prochaines années. Le transfert d'entreprise, problématique avant tout humaine, s'échelonne sur une période de trois à cinq ans. Le succès d'une telle opération est essentiel, puisqu'il en va du maintien de nombreux emplois.

Comme le transfert d'entreprise est de plus en plus courant, ce type d'investissement occupe une partie importante du portefeuille de Capital régional et coopératif Desjardins, soit environ 25 %.

Ainsi, en 2005, plusieurs investissements ont permis de réaliser avec succès des transferts d'entreprise, dont :

- 2,6 M\$ dans Engrenage Provincial situé à Québec, afin de permettre le rachat par ses cadres de cette entreprise québécoise en pleine expansion, qui assure la distribution et l'intégration de composantes hydrauliques pour le secteur mobile et industriel.
- 0,9 M\$ dans Les Emballages Deltapac, de l'arrondissement Anjou à Montréal, qui se spécialisent dans la fabrication par procédé de soufflage de bouteilles en polyéthylène haute densité.
- 1,7 M\$ dans CIF Métal, une fonderie d'aluminium et de zinc-aluminium de Thetford Mines dans la région de Chaudière-Appalaches, un projet de 8 M\$ pour la région de l'Amiante.

Il est important de souligner que ces trois exemples de transfert d'entreprise sont des dossiers qui ont été recommandés par un centre financier aux entreprises Desjardins, démontrant ainsi la synergie Desjardins comme étant des plus avantageuses pour les entrepreneurs.

UNE ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT QUI MET TOUT EN ŒUVRE POUR ÊTRE PRÈS DES ENTREPRENEURS

En 2005, Desjardins Capital de risque, le gestionnaire de Capital régional et coopératif Desjardins, a continué de renforcer ses équipes, notamment en région. Ainsi, son déploiement dans les différentes régions du Québec s'est poursuivi, avec une présence accrue ou un ajout de ressources expérimentées dans la Beauce, en Abitibi-Témiscamingue, sur la Côte-Nord et en Gaspésie. Son offre couvre donc aujourd'hui l'ensemble du territoire québécois, et les ressources en place connaissent bien les régions auxquelles elles sont affectées.

De plus, M. Louis L. Roquet, président et chef de l'exploitation de Desjardins Capital de risque, a effectué une tournée dans tout le Québec. Au cours de ces quelque 60 apparitions publiques, il a rencontré des représentants de la communauté d'affaires, entrepreneurs, associations professionnelles et intervenants socio-économiques, ce qui a mené à des échanges sur leurs besoins, leurs défis et leurs réalités. M. Roquet leur a également expliqué le rôle que joue Desjardins Capital de risque dans l'industrie du capital de risque depuis plus de 30 ans. De nombreux investissements émanent de ces rencontres.





Continuité assurée par un transfert familial.

DE GAUCHE À DROITE

Philippe Constancis : Directeur général, Mésotec

Paul Constancis : Président du conseil d'administration, Mésotec



Continuité assurée par un rachat de la part de dirigeants.

DE GAUCHE À DROITE

Jean Marcoux : Président-directeur général, CIF Métal

Marc Rouleau : Ex-président du conseil d'administration, CIF Métal

La tournée de M. Roquet a également permis un rapprochement avec les centres financiers aux entreprises Desjardins, établis aux quatre coins du Québec et qui sont la porte d'entrée des entrepreneurs vers les différents services et produits de Desjardins, dont le capital de risque. En effet, dans plusieurs cas d'investissement, les dossiers sont d'abord analysés par un centre financier aux entreprises, et le directeur fait ensuite appel à Desjardins Capital de risque pour élargir l'offre qui sera faite à l'entrepreneur.

Grâce à ce rapprochement avec les centres financiers aux entreprises, les entrepreneurs de toutes les régions du Québec ont donc maintenant accès à un véritable guichet unique de financement, ce qui constitue un atout précieux pour leur croissance.

LES ENJEUX POUR 2006

En 2006, Capital régional et coopératif Desjardins continuera sur sa lancée pour les investissements dans les régions ressources et les coopératives. Par ailleurs, de nombreux efforts seront consacrés à soutenir la croissance des entreprises en portefeuille, notamment par des réinvestissements. L'expertise acquise dans le transfert d'entreprise continuera également d'être déployée, afin d'assurer une prospérité économique à long terme dans les différentes régions du Québec.

Toutefois, les réductions de l'accroissement de capital autorisé au cours des quatre dernières années auront pour effet de réduire la capacité d'investissement de Capital régional et coopératif Desjardins. Une solution adéquate devra être trouvée afin de contribuer de façon proactive au développement économique de toutes les régions du Québec et en particulier les régions ressources.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

DE CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS (AU 8 FÉVRIER 2006)

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

01 **ANDRÉ LACHAPELLE** ⁽²⁾⁽⁴⁾

Président du conseil d'administration de la Société et Notaire, Étude Gagnon, Cantin, Lachapelle, Sasseville, Éthier, Riopel, Hébert, Lord, Ostiguy

02 **YVES LAVOIE** ⁽²⁾⁽⁴⁾

Vice-président du conseil d'administration de la Société et Administrateur de sociétés

03 **GILBERT BEAULIEU**

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

04 **BRUNO MORIN** ⁽⁴⁾

Directeur général de la Société et Premier vice-président, Fonds de placement et Services fiduciaires, Fédération des caisses Desjardins du Québec

05 **LORRAIN BARRETTE, FCA** ⁽¹⁾

Président, Caisse Desjardins de Rouyn-Noranda

06 **JEAN BOISVERT** ^{(1)*}

Président, Solvteq inc.

07 **ÉVANGÉLISTE BOURDAGES** ⁽³⁾

Président, Gestion Bourgade

08 **SERGES CHAMBERLAND, M.B.A.** ⁽¹⁾⁽⁴⁾

Directeur général adjoint, Services administratifs et financiers, Ville de Saguenay

09 **SERGE COUSINEAU**

Directeur général, Caisse Desjardins de Drummondville

10 **CAMILLE FORTIER** ⁽³⁾

Administrateur de sociétés

11 **JOSÉE FORTIN, M.B.A.**

Directrice, Division commerciale, Julien inc.

12 **PIERRE GAUVREAU, FCA** ⁽²⁾⁽³⁾

Administrateur de sociétés

13 **CAROLE VOYZELLE** ^{(2)*}

Présidente-directrice générale, Parc technologique du Québec métropolitain

(1) Membre du comité de vérification

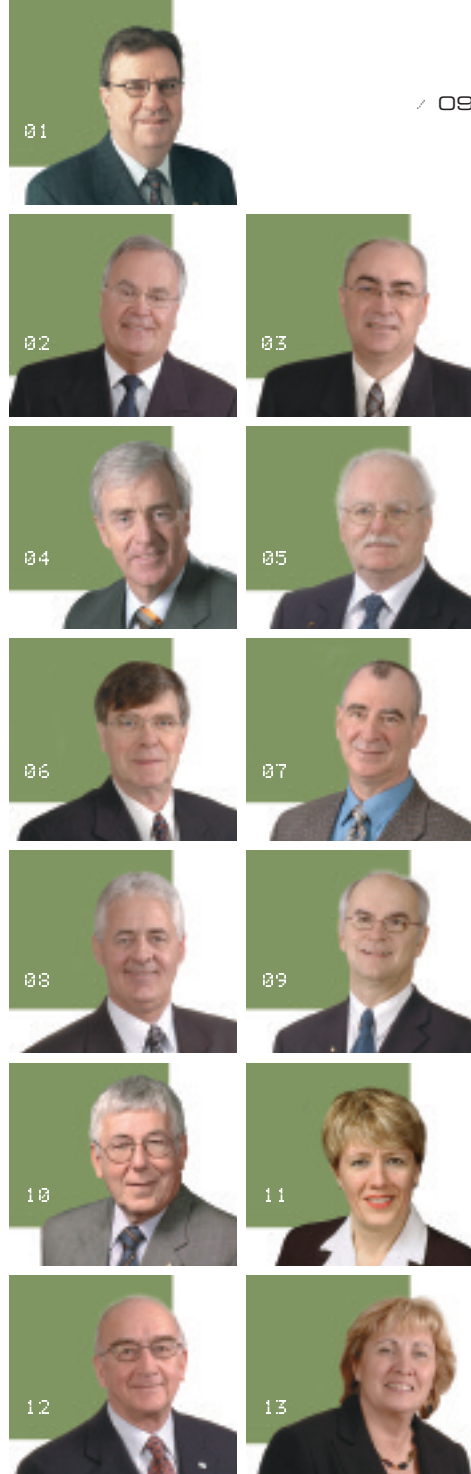
(2) Membre du comité exécutif

(3) Membre du comité d'éthique et de déontologie

(4) Membre du comité de placements

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

Tous les administrateurs sont nommés ou élus chaque année, conformément à la loi constitutive et aux Règlements généraux de la Société.



RELEVÉ DES PRÉSENCES ET RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE COMITÉS DE LA SOCIÉTÉ POUR L'ANNÉE 2005

NOMS	CONSEIL D'ADMINISTRATION	COMITÉ EXÉCUTIF	COMITÉ DE VÉRIFICATION	COMITÉ DE PLACEMENTS	COMITÉ D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE	COMITÉ AD HOC	RÉMUNÉRATION TOTALE
BARRETTE, LORRAIN	9/9		5/5				21 500,00 \$
BEAULIEU, GILBERT	8/9						18 000,00 \$
BOISVERT, JEAN	9/9		5/5				21 500,00 \$
BOURDAGES, ÉVANGÉLISTE	7/9				8/9		22 950,00 \$
CHAMBERLAND, SERGES	9/9			2/5			27 900,00 \$
COUSINEAU, SERGE	7/9		3/3				18 500,00 \$
FORTIER, CAMILLE	4/6				4/4		12 438,46 \$
GAUVREAU, PIERRE	6/9	7/10			4/4	1/1	21 800,00 \$
LABELLE, LUC	3/3				5/5		6 800,00 \$
LACHAPELLE, ANDRÉ	6/6	4/4		3/3			27 807,69 \$
LAFLAMME, JEAN				5/5			7 500,00 \$
LANDRY, JEAN-LUC				5/5			7 500,00 \$
LAVOIE, YVES	9/9	10/10		5/5		1/1	27 200,00 \$
MORIN, BRUNO ⁽¹⁾	6/6			3/3			6 538,46 \$
RIVERIN, BRUNO	3/3	6/6	2/2	2/2	1/1		37 892,31 \$
ROQUET, LOUIS L. ⁽²⁾				4/5			7 000,00 \$
VERREAULT, DENISE	2/3				5/5	1/1	7 925,00 \$
VOYZELLE, CAROLE	9/9	10/10				1/1	23 300,00 \$
NOMBRE DE RÉUNIONS	9	10	5	5	9	1	324 051,92 \$

NOTE AU LECTEUR

- M. Lachapelle a remplacé M. Riverin à compter du 5 mai 2005.
- M. Fortier a remplacé M. Labelle à compter du 5 mai 2005.
- Mme Verreault a quitté ses fonctions le 1^{er} avril 2005.
- M. Morin est entré en fonction à titre de directeur général le 5 mai 2005. En ce qui a trait à la rémunération du directeur général, un montant forfaitaire annuel de 10 000 \$ est alloué.
- (1) Rémunération versée à la Fédération des caisses Desjardins du Québec.
- (2) Rémunération versée à Desjardins Capital de risque.

RAPPORT DES COMITÉS

COMITÉ EXÉCUTIF

Les travaux du comité exécutif ont notamment porté sur la gouvernance de la Société, y compris ses règles et pratiques en matière de régie d'entreprise et sur l'actualisation de la politique d'investissement et celle de la convention de gestion liant la Société à Desjardins Capital de risque. Il a également procédé à l'étude des rapports d'achats de gré à gré, en plus d'apporter une attention particulière au suivi des investissements en difficulté requérant des mesures particulières.

COMITÉ DE VÉRIFICATION

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

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

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

À l'égard du vérificateur externe, le comité est l'autorité directe. Pour s'acquitter de ses responsabilités en ce domaine, il assure et maintient l'indépendance du vérificateur externe en autorisant tous les services non liés à la vérification, en recommandant sa nomination ou sa reconduction, en fixant et recommandant sa rémunération et en procédant à son évaluation annuelle. De plus, il supervise les travaux des vérificateurs externes, examine leur offre de service, leur mandat, leur plan de vérification annuel, leurs rapports, leur lettre à la direction et les commentaires de cette dernière. Capital régional et coopératif Desjardins a adopté au cours de l'exercice une politique relative au vérificateur externe portant sur a) les règles pour la sélection du vérificateur externe, b) les règles d'attribution de mission de vérification et autres services, ainsi que c) la règle sur le recrutement du personnel des cabinets d'experts comptables.

La Société a également adopté en 2005 une politique sur le signalement des actions contraires aux encadrements réglementaires.

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

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

COMITÉ DE PLACEMENTS

Le comité de placements s'est assuré à chaque réunion de la qualité de l'appariement de l'actif et du passif de la Société et a suivi la gestion des placements. Il s'est également enquis des mesures de contrôle et de risque mises en place pour contrer les risques d'opération.

Les membres du comité ont pu bénéficier de trois présentations des prévisions financières trimestrielles par les économistes du Mouvement Desjardins.

COMITÉ D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Durant l'exercice écoulé, le comité d'éthique et de déontologie a procédé à la validation des candidatures aux postes d'administrateurs de la Société. Il s'est penché notamment sur les contrats de gestion liant la Société, a procédé à l'analyse d'une transaction entre la Société et le gestionnaire, a terminé les travaux entourant l'harmonisation du Code de déontologie avec celui du gestionnaire, et a fait les recommandations appropriées au conseil d'administration. Finalement, il s'est acquitté de l'ensemble du mandat qui lui est confié par le conseil d'administration et lui en a fait rapport.

RAPPORT DE GESTION

L'objectif du présent rapport de gestion est d'offrir une meilleure compréhension des activités de la Société. Il devrait être lu en parallèle avec ses états financiers annuels consolidés vérifiés et les notes afférentes. Ce document informatif contient l'analyse de la direction sur des énoncés prévisionnels. L'interprétation de cette analyse et de ces énoncés devrait être faite avec précaution puisque la direction fait souvent référence à des objectifs et à des stratégies qui comportent des risques et des incertitudes.

Étant donné la nature des activités de la Société, les risques et les incertitudes qui y sont liés pourraient faire en sorte que les résultats soient différents de ceux avancés dans de tels énoncés prévisionnels. La Société rejette toute intention ou toute obligation de réviser ou de mettre à jour les énoncés prévisionnels sur la base de toute nouvelle information ou tout nouvel événement pouvant survenir.

1. PRINCIPALES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

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

VISION

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

MISSION

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

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

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



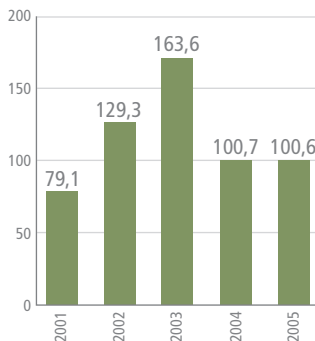
1.1. SOUSCRIPTION D' ACTIONS

La Société offre ses actions en vente uniquement à travers le réseau des caisses Desjardins. Au 31 décembre 2005, ce réseau de distribution était constitué de 530 caisses Desjardins et de 862 centres de service, pour un total de 1 392 points d'accès.

Depuis le début des activités de vente d'actions en novembre 2001, la Société connaît un franc succès. En principe, l'accroissement du capital peut se faire à raison de 150 M\$ par période de capitalisation. Cependant, le gouvernement du Québec a, par le passé, réduit la limite annuelle pour l'accroissement du capital-actions pour les exercices 2003 à 2005 à 75 M\$, 100 M\$ et 100 M\$ respectivement.

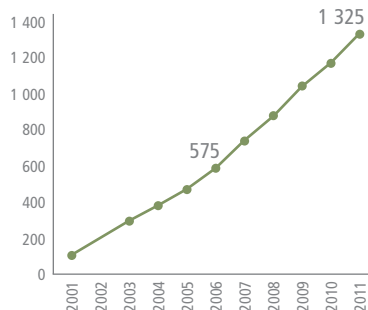
Au cours de l'exercice 2005, la Société a vendu la totalité des actions de l'émission 2005 en une semaine. Ainsi, 100,6 M\$ ont été recueillis au cours de l'exercice financier 2005, portant le nombre total d'actionnaires au 31 décembre 2005 à 115 456, et le capital-actions à 572 M\$ en tenant compte des rachats d'actions ordinaires qui se sont élevés à 1,2 M\$. Au 31 décembre 2005, 56 600 254 actions ordinaires de la Société étaient en circulation.

ACCROISSEMENT NET DU CAPITAL-ACTIONS (EN M\$) (ANNUUEL)



En principe, la limite annuelle pour l'accroissement du capital-actions pour l'année fiscale 2006 (se terminant le 28 février 2007) sera de 150 M\$.

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



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

1.2. LES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des déboursés de l'ordre de 112,1 M\$ réalisés au cours de l'exercice 2005, ainsi que l'apport des dossiers d'investissement de Société Innovatech Régions ressources pour 26,3 M\$, ont permis de clore l'exercice avec des investissements dont la juste valeur totale atteignait 244,1 M\$ au 31 décembre 2005 sur une base consolidée. En effet, le 4 juillet 2005, la Société a participé à la formation de Desjardins – Innovatech S.E.C. par une mise de fonds de 30 M\$ pour des parts représentant un intérêt de commanditaire de 53,1 %. Le deuxième commanditaire, Société Innovatech Régions ressources, a contribué à la formation par l'apport d'un portefeuille d'investissements. La Société consolide Desjardins – Innovatech S.E.C. dans ses états financiers. Les informations financières au rapport de gestion sont donc présentées sur une base consolidée à moins d'indication contraire.

En vertu des pratiques comptables en vigueur au Canada, la Société comptabilise ses investissements à impact économique québécois à la juste valeur. Au cours de l'exercice 2005, deux revues complètes du portefeuille ont été effectuées, une pour le semestre se terminant le 30 juin, et l'autre pour le semestre se terminant le 31 décembre 2005. Ces dernières ont entraîné un ajustement de l'évaluation de 60 investissements. Compte tenu de l'incidence du gain à la cession d'investissements à impact économique québécois de 8,2 M\$, la Société a enregistré aux résultats de l'exercice une augmentation de la moins-value non réalisée de 2,8 M\$, pour une moins-value cumulative du portefeuille de 15,3 M\$, présentée au bilan du 31 décembre 2005. Cette moins-value se répartit de la façon suivante :

DÉBOURSÉS PAR SECTEUR	PLUS-VALUE (MOINS-VALUE)		
	COÛT M\$	M\$	%
Coopératives	34,4	(0,4)	(1,2)
Industriel	115,6	(4,0)	(3,5)
Santé et biotechnologies	51,4	(6,9)	(13,4)
Télécommunications	19,7	2,1	10,7
Technologies de l'information	37,5	(6,3)	(16,8)
Fonds d'investissement	0,8	0,2	25,0
Total	259,4	(15,3)	(5,9)

DÉBOURSÉS PAR STADE DE DÉVELOPPEMENT	PLUS-VALUE (MOINS-VALUE)		
	COÛT M\$	M\$	%
Prédémarrage	10,9	(0,8)	(7,3)
Démarrage	91,5	(20,5)	(22,4)
Expansion	76,7	(3,6)	(4,7)
Maturité	79,5	9,4	11,8
Fonds d'investissement	0,8	0,2	25,0
Total	259,4	(15,3)	(5,9)

Encore une fois cette année, l'évaluation à la juste valeur du portefeuille d'investissements a eu des répercussions négatives sur les résultats de la Société, alors que celle-ci était dans la phase finale de constitution de son portefeuille d'investissements.

Étant donné la nature même des activités de la Société, soit des investissements en capital de risque dans de petites et moyennes entreprises, les difficultés sont plus susceptibles de survenir au début du cycle d'investissement, alors que les succès se réaliseront plus probablement vers la fin de ce cycle estimé d'une durée normale de cinq à huit ans. Par conséquent, la perspective de rendement positif de la valeur des investissements doit normalement être envisagée sur une période de cinq à huit ans.

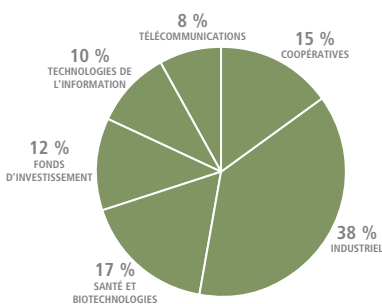
La Société et Desjardins Capital de risque (son gestionnaire) ont adopté des politiques et des stratégies d'investissement visant à promouvoir l'intérêt des actionnaires de la Société. À cet effet, le secteur d'activité économique et le stade de développement des entreprises dans lesquelles investit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

De temps à autre, le gestionnaire met l'accent dans son développement des affaires sur certains secteurs d'activité économique ou sur des entreprises à un stade de développement différent afin de procéder au balancement du portefeuille d'investissements. La gamme des instruments financiers utilisés peut également différer afin de générer à la fois un rendement à court terme et un rendement à long terme pour les actionnaires de la Société. En 2006, les objectifs d'investissement de la Société et de son gestionnaire seront de continuer d'accroître le volume des investissements sous forme de titres à revenu fixe ainsi que de continuer d'augmenter la proportion des investissements dans des entreprises aux stades d'expansion et de maturité. Aux 31 décembre 2005 et 2004, le portefeuille d'investissements aux bilans se répartissait comme suit :

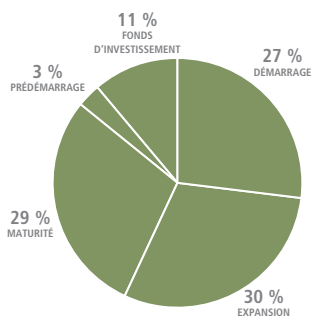
	2005	2004
PAR STADE, À LA JUSTE VALEUR	%	%
Prédémarrage	4,1	4,2
Démarrage	29,1	36,6
Expansion	29,9	34,9
Maturité	36,5	23,8
Fonds d'investissement	0,4	0,5
Total	100,0	100,0

	2005	2004
PAR INSTRUMENT, À LA JUSTE VALEUR	%	%
Titres à revenu fixe	40,6	24,3
Titres en actions	59,4	75,7
Total	100,0	100,0

RÉPARTITION DES ENGAGEMENTS TOTAUX À LA JUSTE VALEUR PAR SECTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2005



RÉPARTITION DES ENGAGEMENTS TOTAUX À LA JUSTE VALEUR PAR STADE DE DÉVELOPPEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2005



L'activité d'investissement, pour sa part, doit être mesurée en y incluant la variation des fonds engagés mais non déboursés. Au cours de l'exercice 2005, les nouveaux engagements ont été de 116,5 M\$ dont 112,1 M\$ ont été déboursés, comparativement à 116,9 M\$ et 85,9 M\$ en 2004.

Les activités d'investissement ont maintenant atteint un volume annuel récurrent qui permettra à la Société de satisfaire les exigences d'investissement établies par la Loi et applicables à compter de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2006.



Les engagements totaux au 31 décembre 2005 s'élevaient à 324,4 M\$ dans 178 entreprises dont 259,4 M\$ ont été déboursés dans 170 entreprises en portefeuille. Les engagements sont répartis par région de la façon suivante :

ENGAGEMENTS PAR RÉGION	COÛT		NOMBRE D'ENTREPRISES
	M\$	%	
Abitibi-Témiscamingue*	4,0	1,2	10
Bas-Saint-Laurent*	11,0	3,4	19
Capitale-Nationale	16,4	5,1	13
Centre-du-Québec	0,8	0,2	1
Chaudière-Appalaches	5,6	1,7	7
Côte-Nord*	3,9	1,2	3
Estrie	56,8	17,5	23
Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine*	3,0	0,9	7
Lanaudière	3,0	0,9	4
Laurentides	13,2	4,1	4
Laval	7,5	2,3	5
Mauricie*	10,3	3,2	6
Montérégie	5,2	1,6	6
Montréal	157,8	48,7	38
Outaouais	1,7	0,5	3
Saguenay-Lac-Saint-Jean*	23,3	7,2	28
Hors Québec	0,9	0,3	1
Total	324,4	100,0	178

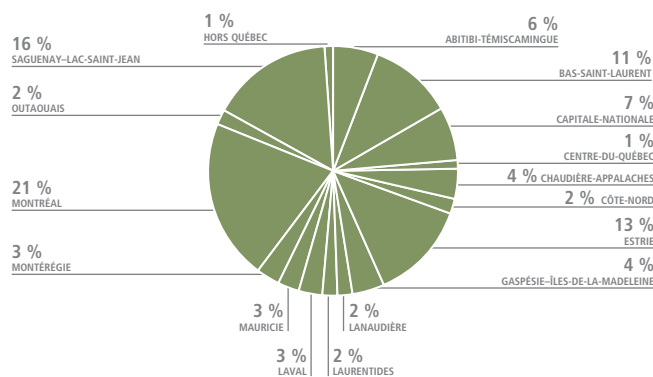
* Régions ressources

Selon les normes fixées par la Loi et applicables à compter de l'exercice financier 2006, la part des investissements moyens de la Société dans des entités admissibles, sur une base non consolidée, devra représenter au moins 60 % de l'actif net moyen de la Société pour l'exercice précédent. De plus, une partie représentant au moins 35 % de ce pourcentage (60 %) doit être investie dans des entités situées dans les régions ressources du Québec ou des coopératives. Si ces normes ne sont pas respectées, des pénalités devront être assumées par la Société. Au 31 décembre 2005, les investissements à impact économique québécois se répartissaient comme suit :

ENGAGEMENTS SUR UNE BASE NON CONSOLIDÉE	JUSTE VALEUR	
	M\$	%
Investissements dans les régions ressources	86,3	27,9
Investissements dans des coopératives	47,4	15,4
Sous-total	133,7	43,3
Autres investissements admissibles	166,3	53,8
Sous-total des investissements admissibles	300,0	97,1
Autres investissements non admissibles	9,1	2,9
Total	309,1	100,0

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

RÉPARTITION DU NOMBRE D'ENTREPRISES PAR RÉGION AU 31 DÉCEMBRE 2005



Au 31 décembre 2005, la Société avait atteint à 93,7 % la cible réglementaire pour l'ensemble des investissements admissibles et l'avait même dépassée à 104,2 % pour les investissements dans des coopératives et dans les régions ressources.

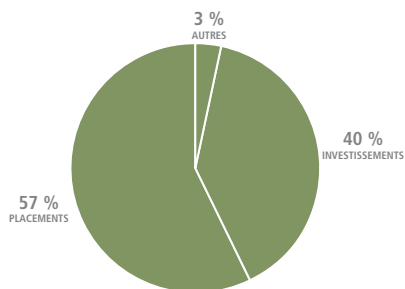
La Société compte atteindre ses objectifs d'investissement à échéance, entre autres, en assurant sa présence dans toutes les régions du Québec par les 18 bureaux d'affaires de son gestionnaire.

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

1.3. LES PLACEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES

La gestion du portefeuille de placements s'applique à la partie de l'actif qui n'est pas investie au sein d'entreprises admissibles, y compris les liquidités temporairement disponibles avant leur investissement au sein de ces entreprises.

RÉPARTITION DE L'ACTIF TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2005



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

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

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

- Les actionnaires de la Société doivent détenir leurs actions pour une période minimale de sept ans ;
- Les investissements au sein d'entreprises admissibles ont des échéances d'investissement cibles de cinq à huit ans et sont généralement peu liquides et plus risqués ;

- La performance des investissements au sein d'entreprises admissibles tend à être liée aux cycles économiques ;
- La Société est assujettie à la taxe sur le capital et à l'impôt sur le revenu des entreprises.

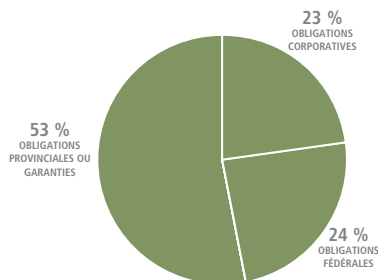
Afin de bonifier la performance totale des portefeuilles, le gestionnaire dispose également d'une latitude pour prendre des positions de marché en utilisant les mêmes instruments financiers que ceux permis par la politique de placements tout en faisant usage d'opérations d'achat-rachat. Effectuées dans un portefeuille de superposition, les limites de risques potentiels de ces transactions sont définies et encadrées par le comité de placements de la Société et suivies quotidiennement par le gestionnaire. Au 31 décembre 2005, la Société n'avait aucune position de marché.

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

Au 31 décembre 2005, le portefeuille de placements (incluant la trésorerie et équivalents) de la Société totalisait 362,9 M\$. Ces sommes étaient placées principalement sur le marché obligataire, dans des titres offrant une grande liquidité et un faible risque de crédit. Au 31 décembre 2005, près de 75 % des titres détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale.

Le 1^{er} janvier 2005, la Société a modifié la méthode de comptabilisation des placements et a adopté la comptabilisation à la juste valeur afin de se conformer aux nouvelles normes comptables en vigueur. Ceci a eu pour effet d'augmenter le solde des placements et de la plus-value (moins-value) non réalisée de 1,5 M\$. L'adoption de la juste valeur comme base d'évaluation apporte plus de fluctuations aux résultats de la Société ainsi qu'à la valeur de l'actif net par action, puisque la valeur du portefeuille de placements est directement tributaire de l'évolution des taux d'intérêt dans les marchés.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS À LA JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2005



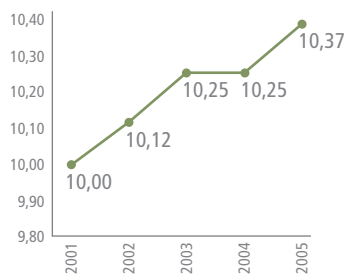
Les revenus d'intérêts tirés principalement des placements en obligations sont reconnus au taux effectif de l'obligation au moment de l'acquisition. Les gains à la cession sont comptabilisés au moment de la vente et correspondent à l'écart entre le produit de la cession et le coût non amorti, sans égard à la plus-value (moins-value) non réalisée au cours d'exercices précédents, laquelle est renversée et prise en compte dans la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée de la période en cours. Les produits d'intérêts sur les placements de 15,3 M\$ ainsi que les variations de plus-value (moins-value), réalisées ou non, de 2,7 M\$ constituent encore une source importante de revenu pour la Société en 2005.

2. PRINCIPAUX ÉLÉMENTS D'INFORMATION FINANCIÈRE

2.1. DONNÉES ANNUELLES

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

ACTIF NET PAR ACTION
AUX 31 DÉCEMBRE (EN \$)



INFORMATIONS FINANCIÈRES ANNUELLES

EXERCICES TERMINÉS LES 31 DÉCEMBRE

(EN MILLIERS DE \$, SAUF LE NOMBRE D'ACTIONNAIRES ET LES DONNÉES PAR ACTION)

	2005	2004	2003
DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES RÉSULTATS			
Produits	31 076	18 764	16 706
Charges autres que les subventions non remboursables	21 836	17 658	12 868
Subventions non remboursables	-	-	(5 015)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part de l'actionnaire sans contrôle	9 240	1 106	8 853
Impôts sur les bénéfices	2 676	1 320	3 065
Bénéfice (perte) avant part de l'actionnaire sans contrôle	6 564	(214)	5 788
Part de l'actionnaire sans contrôle	(187)	-	-
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	6 751	(214)	5 788
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	55 020 750	44 453 373	32 823 844
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire ⁽¹⁾	0,12	-	0,18

DONNÉES TIRÉES DES BILANS

Investissements à impact économique québécois	244 114	135 911	61 438
Actif total	617 130	483 247	381 959
Passif	30 415	2 654	1 806
Capitaux propres	586 715	480 593	380 153
Nombre d'actions ordinaires en circulation	56 600 254	46 905 260	37 085 339
Actif net par action ordinaire	10,37	10,25	10,25

DONNÉES TIRÉES DES FLUX DE TRÉSORERIE

Flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement ⁽²⁾	(92 268)	(103 669)	(161 307)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement ⁽³⁾	99 371	100 654	163 626

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

(2) Compte tenu des activités d'investissements à impact économique québécois et de placements sur les marchés obligataires et monétaires.

(3) Compte tenu du produit de l'émission des actions et du coût de rachat d'actions.

**BÉNÉFICE NET PAR ACTION
ORDINAIRE (EN \$)**

2.2. DONNÉES SEMESTRIELLES

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

2005

DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES RÉSULTATS	1 ^{er} SEMESTRE	2 ^e SEMESTRE	EXERCICE
(EN MILLIERS DE \$, SAUF LE NOMBRE D' ACTIONS ET LES DONNÉES PAR ACTION)	(VÉRIFIÉ)	(PAR DIFFÉRENCE)	(VÉRIFIÉ)
Produits	15 163	15 913	31 076
Charges autres que les subventions non remboursables	11 065	10 771	21 836
Subventions non remboursables	-	-	-
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part de l'actionnaire sans contrôle	4 098	5 142	9 240
Impôts sur les bénéfices	1 288	1 388	2 676
Bénéfice avant part de l'actionnaire sans contrôle	2 810	3 754	6 564
Part de l'actionnaire sans contrôle	-	(187)	(187)
Bénéfice net	2 810	3 941	6 751
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	53 415 554	56 625 946	55 020 750
Bénéfice net par action ordinaire ⁽¹⁾	0,05	0,07	0,12

2004

DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES RÉSULTATS	1 ^{er} SEMESTRE	2 ^e SEMESTRE	EXERCICE
(EN MILLIERS DE \$, SAUF LE NOMBRE D' ACTIONS ET LES DONNÉES PAR ACTION)	(VÉRIFIÉ)	(PAR DIFFÉRENCE)	(VÉRIFIÉ)
Produits	9 116	9 648	18 764
Charges autres que les subventions non remboursables	8 984	8 674	17 658
Subventions non remboursables	-	-	-
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	132	974	1 106
Impôts sur les bénéfices	250	1 070	1 320
Perte nette	(118)	(96)	(214)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	41 976 438	46 930 308	44 453 373
Perte nette par action ordinaire ⁽¹⁾	-	-	-

2003

DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES RÉSULTATS	1 ^{er} SEMESTRE	2 ^e SEMESTRE	EXERCICE
(EN MILLIERS DE \$, SAUF LE NOMBRE D' ACTIONS ET LES DONNÉES PAR ACTION)	(VÉRIFIÉ)	(PAR DIFFÉRENCE)	(VÉRIFIÉ)
Produits	10 943	5 763	16 706
Charges autres que les subventions remboursables	6 757	6 111	12 868
Subventions remboursables	(2 661)	(2 354)	(5 015)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	6 847	2 006	8 853
Impôts sur les bénéfices	1 834	1 231	3 065
Bénéfice net	5 013	775	5 788
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	28 769 848	36 877 839	32 823 844
Bénéfice net par action ordinaire ⁽¹⁾	0,17	0,02	0,18

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

2.3. DIVIDENDES

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



3. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au cours de l'exercice 2005, la Société a investi 112,1 M\$ dans des entreprises québécoises et, pour ce faire, elle a utilisé principalement les flux de trésorerie liés à la souscription ainsi que les flux de trésorerie provenant de la cession de certains investissements. En 2004, les flux de trésorerie liés à la souscription avaient été suffisants pour couvrir les investissements dans des entreprises québécoises pour 85,9 M\$ et permettre également l'acquisition de placements obligataires additionnels pour 18,7 M\$. La direction prévoit que le portefeuille de placements devrait se stabiliser au niveau actuel pour les prochains exercices, jusqu'au début des rachats des premiers actionnaires à compter de 2008.

Compte tenu de son approche de gestion des placements où l'échéance moyenne des actifs totaux de la Société est appariée avec l'échéance moyenne de ses sorties de fonds prévues, la Société ne prévoit aucun manque de liquidités à court et à moyen terme.

4. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Cette analyse de la situation est présentée afin de donner à l'actionnaire un aperçu des changements importants survenus entre les résultats pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2005 et ceux pour les exercices se terminant les 31 décembre 2004 et 2003.

4.1. PRODUITS

	2005	2004	2003
DONNÉES TIRÉES DES ÉTATS DES RÉSULTATS			
(EN MILLIERS DE \$)			
PRODUITS			
Placements			
Produits courants	15 295	15 155	13 045
Plus-values (moins-values) réalisées ou non	2 720	10 132	4 468
	18 015	25 287	17 513
Investissements			
Produits courants	7 474	4 514	1 893
Plus-values (moins-values) réalisées ou non	5 366	(11 331)	(4 171)
	12 840	(6 817)	(2 278)
Droits d'adhésion	221	294	1 471
Produits	31 076	18 764	16 706

Les placements contribuent encore de façon importante aux produits d'exploitation de la Société. Leur contribution s'élève à 18,0 M\$ en 2005 comparativement à 25,3 M\$ et 17,5 M\$ en 2004 et 2003. Outre les produits courants, la stratégie de placements, conjuguée à une baisse des taux d'intérêt sur les marchés, a permis au portefeuille d'obligations de prendre de la valeur en 2003 et 2004, ce qui a contribué, tel qu'attendu dans un cadre de gestion intégrée des risques, à absorber la perte liée aux investissements ainsi que les frais d'exploitation. En 2005, les taux d'intérêt stables n'ont pas permis de générer de plus-values importantes.

Les premiers investissements dans des entités admissibles datent de février 2002. Les activités d'investissement de la Société ont engendré des pertes de 2,3 M\$ en 2003 et de 6,8 M\$ en 2004. Par contre, en 2005, le succès remporté par le premier appel public à l'épargne de l'entreprise Technologies Miranda ainsi que la part de plus en plus importante des titres à revenu fixe générant des produits courants ont renversé cette tendance, permettant aux activités d'investissement de générer des produits de 12,8 M\$. Tel que mentionné antérieurement, étant donné la nature même des investissements dont il est question, soit des investissements en capital de risque dans les petites et moyennes entreprises, les difficultés sont plus susceptibles de se produire au début du cycle d'investissement alors que les succès se réalisent plus probablement vers la fin de ce cycle estimé d'une durée normale de cinq à huit ans. Les résultats de la Société reflètent bien cette tendance.

Les revenus tirés des droits d'adhésion, lesquels sont exigés de tout nouvel actionnaire à l'ouverture de son compte, sont en relation directe avec l'évolution de la levée de capital et le nombre d'actionnaires de la Société. Compte tenu de la masse critique de plus de 100 000 actionnaires atteinte en septembre 2003, les produits de droits d'adhésion ont été beaucoup moins importants en 2004 et 2005 et cette tendance devrait se maintenir dans l'avenir. Au 31 décembre 2005, la Société comptait plus de 115 000 actionnaires.

4.2. CHARGES

	2005	2004	2003
(EN MILLIERS DE \$)			
CHARGES			
Frais de gestion	17 950	14 112	9 779
Autres frais d'exploitation	731	736	599
Services aux actionnaires	1 884	2 167	1 952
Taxe sur le capital	536	88	81
Amortissement des logiciels	735	555	457
	21 836	17 658	12 868
Subventions non remboursables	-	-	(5 015)
Charges	21 836	17 658	7 853

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

LES FRAIS D'EXPLOITATION

Les frais de gestion encourus au cours de l'exercice 2005 représentent 17,9 M\$, soit 96,1 % du total des frais d'exploitation de 18,7 M\$, comparativement à 14,1 M\$, soit 95,0 % du total des frais d'exploitation en 2004 et 9,8 M\$, soit 94,2 % en 2003.

La base de facturation est comparable d'une période à l'autre, aucune modification n'ayant été apportée à la convention de gestion. En vertu de cette convention, les frais de gestion équivalent à 3 % de la valeur nette moyenne des actifs non consolidés de la Société, déduction faite de toutes les sommes à payer pour l'acquisition de placements et du solde de la subvention non remboursable reportée. Un ajustement aux honoraires de gestion de la Société est apporté afin d'éviter la double facturation sur la participation de la Société dans Desjardins – Innovatech S.E.C. Par ailleurs, le pourcentage de frais de gestion sera diminué à 2,5 % à compter de l'exercice de la Société suivant celui où la valeur nette des actifs aura atteint 750 M\$. Au rythme actuel de la souscription autorisée, soit 150 M\$ par année, la Société envisage que ce taux réduit sera appliqué à compter de l'exercice 2008.

Desjardins – Innovatech S.E.C., la filiale de la Société, est gérée et exploitée par son commandité, qui est également le gestionnaire de la Société. Desjardins – Innovatech S.E.C. s'est engagée à verser annuellement des honoraires de gestion équivalant à 3 % de la valeur nette moyenne annuelle de ses actifs, déduction faite de tout montant à payer pour l'acquisition de placements et déduction de la provision pour caution. Une rémunération additionnelle égale à 20 % du rendement attribué aux commanditaires au-delà d'un rendement de base annuel moyen de 7,5 % est payable lors de la liquidation de la société en commandite.

LES SERVICES AUX ACTIONNAIRES

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. Ainsi, pour 2005, les services rendus par cette dernière se sont élevés à près de 1,6 M\$, soit 86,6 % des frais liés aux services aux actionnaires, un niveau comparable à 2004. La Société estime que les frais de fiduciaire se sont stabilisés à un niveau récurrent puisque le nombre d'actionnaires varie maintenant peu d'un exercice à l'autre.

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

TAXE SUR LE CAPITAL

Le choix de titres admissibles à la déduction pour placements dans le calcul de la taxe sur le capital au Québec, et ce, tout en assurant à la fois une diversité et une sécurité des placements, a permis de minimiser les charges fiscales. Au 31 décembre 2005, l'ensemble du portefeuille de placements était constitué de placements admissibles aux fins du calcul de la taxe sur le capital au Québec. Cependant, des placements non admissibles dans les investissements à impact économique québécois font en sorte d'augmenter la dépense de taxe sur le capital en 2005.

SUBVENTIONS NON REMBOURSABLES

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

Le solde reporté des subventions se chiffant à 5,0 M\$ au 31 décembre 2002 a été complètement amorti au cours de l'exercice 2003.

AMORTISSEMENT DES LOGICIELS

L'amortissement des logiciels a progressivement augmenté de 2003 à 2005, au fur et à mesure que les logiciels développés étaient mis en service. La Société n'a pas fait développer de logiciels en 2005 et envisagera en 2006 la pertinence d'investir à nouveau en développement afin de faciliter le traitement des rachats de capital-actions qui devraient être plus importants à compter de 2008.

LES IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les impôts sur les bénéfices se sont élevés à 2,7 M\$ en 2005 comparativement à 1,3 M\$ en 2004 et à 3,1 M\$ en 2003. Aux fins du calcul du revenu imposable au Québec, la Société était autorisée à déduire, avant le 13 juin 2003, pour une année d'imposition donnée, un montant n'excédant pas son revenu imposable pour l'année. Il s'ensuit que la Société n'avait aucun impôt à payer au Québec sur ses bénéfices. La Société est assujettie à l'impôt provincial du Québec sur ses bénéfices depuis le 12 juin 2003.

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



Au 31 décembre 2005, près de 25 % du portefeuille de placements était constitué de placements admissibles aux fins du calcul de l'impôt des grandes corporations au fédéral, ce qui permet à la Société d'en réduire l'impact fiscal.

LE BÉNÉFICE NET (LA PERTE NETTE)

Par le passé, les subventions avaient permis à la Société d'amortir en partie ses dépenses d'exploitation. Ainsi, les produits des subventions combinés aux revenus de placements avaient contribué jusqu'en 2003 aux résultats positifs de la Société. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2004, la perte nette de la Société s'était élevée à 0,2 M\$. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2005, le bénéfice net de la Société s'est élevé à 6,8 M\$, portant ainsi l'actif net par action ordinaire à 10,37 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice.

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

RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF, SUR UNE BASE DÉBOURSÉE

	2005 %	2004 %	2003 %
Titres à revenu fixe	5,1	7,0	5,9
Titres en actions	7,1	(15,5)	(10,7)
Ensemble du portefeuille	5,5	4,0	4,5
Frais d'exploitation et impôts, nets des droits d'adhésion et des subventions	(4,3)	(4,0)	(2,8)
Rendement de la Société	1,2	-	1,7

VARIATION DE L'ACTIF NET PAR ACTION ORDINAIRE

	2005 \$	2004 \$	2003 \$
Actif net au début	10,25	10,25	10,12
Intérêts et honoraires de négociation	0,41	0,44	0,46
Gains réalisés	0,18	0,18	0,10
Variations des plus-values (moins-values) non réalisées	(0,03)	(0,20)	(0,09)
Frais d'exploitation, nets des droits d'adhésion et des subventions	(0,38)	(0,39)	(0,19)
Impôts et taxe sur le capital	(0,06)	(0,03)	(0,10)
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	0,12	-	0,18
Écart attribuable à l'émission et aux rachats d'actions et à la part de l'actionnaire sans contrôle	0,00	-	(0,05)
Actif net à la fin	10,37	10,25	10,25

5. CONVENTIONS COMPTABLES

5.1. ESTIMATIONS COMPTABLES

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

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

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

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

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

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

5.2. NOUVELLES NORMES COMPTABLES

En janvier 2004, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié la note d'orientation portant sur les sociétés de placement (NOC-18). Cette nouvelle norme exige que les sociétés de placement comptabilisent l'ensemble de leurs placements à la juste valeur. La Société a décidé d'appliquer cette norme prospectivement à compter de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2005. Les placements en obligations de la Société devront être comptabilisés à la juste valeur et non plus au coût non amorti. Cette modification de convention comptable a eu pour effet d'augmenter le solde des placements et de la plus-value (moins-value) non réalisée de 1,5 M\$, de diminuer le solde des impôts futurs de 0,3 M\$ et d'augmenter l'actif net par action ordinaire de 0,03 \$, pour le porter à 10,28 \$ au 1^{er} janvier 2005.

De plus, les fonds engagés mais non déboursés ne sont plus présentés distinctement aux bilans. Les fonds engagés mais non déboursés étaient auparavant présentés avec les investissements à impact économique québécois et déduits des placements. Cette modification de convention comptable a été appliquée rétroactivement et a eu pour effet de diminuer le solde des investissements à impact économique québécois et d'augmenter le solde des placements de 60,6 M\$ au 31 décembre 2004. Cette modification n'a eu aucune incidence sur l'actif net, la perte nette ainsi que sur les flux de trésorerie de la Société, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004.

6. REVUE DE 2005 ET PERSPECTIVES 2006

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

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

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

6.1. REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS EN 2005

L'année 2005 a été marquée par l'envol du cours des matières premières, par un aplanissement très prononcé de la courbe de taux d'intérêt, par une première réévaluation (quoique minime) de la devise chinoise depuis de nombreuses années et par l'atteinte d'un niveau record du déficit du compte courant américain.

Au Canada, après avoir pris une pause dans son cycle de resserrement monétaire à 2,50 % à la fin de 2004, la Banque du Canada a poursuivi sur sa lancée en septembre 2005 pour porter graduellement les taux à court terme à 3,25 % en fin d'année. Malgré ces hausses de taux et le fait que la Banque du Canada ait clairement signifié son intérêt de poursuivre son cycle de resserrement monétaire, les taux d'intérêt à terme de 10 ans ont diminué de près de 0,30 % au Canada pour terminer l'année au niveau de 3,99 %.

Du côté américain, la Réserve fédérale américaine a poursuivi son processus de normalisation monétaire modéré des fonds fédéraux en les haussant de 200 points de base (pb), pour les porter à 4,25 % en fin d'année. Les obligations à terme d'échéance 10 ans ont beaucoup moins répondu aux hausses décrétées par les autorités monétaires, en n'augmentant que de 20 pb à 4,39 %, rendant la courbe de taux d'intérêt pratiquement plane entre les termes de deux et dix ans.

Du côté des marchés boursiers, 2005 fut une autre excellente année pour le marché boursier canadien avec une appréciation de 21,91 % du S&P/TSX (environ 24 % si l'on inclut les dividendes).



Propulsé à la hausse par une appréciation de plus de 60 % du secteur énergétique, le S&P/TSX a également vu sa composition fortement modifiée en fin d'année avec l'ajout des fiducies de revenu au sein de l'indice. Du côté américain, après s'être cherché une direction tout au long de l'année, le S&P 500 s'est apprécié de 3,00 % (près de 5,00 % si l'on inclut les dividendes) et semble avoir trouvé son air d'aller en fin d'année avec une anticipation du ralentissement du processus de resserrement monétaire aux États-Unis.

La devise canadienne a poursuivi sur sa lancée des dernières années et a continué de s'apprécier au cours de 2005. Elle a augmenté de 35,0 % face à la devise américaine et de 32,5 % par rapport à l'indice C-6 des monnaies de ses principaux partenaires commerciaux au cours des trois dernières années. La devise canadienne est devenue un enjeu majeur pour plusieurs entreprises canadiennes.

6.2. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES 2006

Encore une fois cette année, l'élément déterminant du niveau de croissance de l'économie canadienne demeure la performance de nos partenaires commerciaux, plus particulièrement les États-Unis.

À ce sujet, un thème important de l'année 2006 sera l'incidence sur la croissance économique américaine des hausses cumulatives de 325 pb des taux directeurs décrétées par la Réserve fédérale depuis juin 2004. Ces hausses devraient se poursuivre et culminer en première moitié de 2006 avec un taux des fonds fédéraux aux environs de 5,00 %. Dans un contexte où les hausses de taux prennent généralement de 12 à 18 mois avant de faire ressentir leur incidence sur la croissance économique réelle, l'année 2006 devrait être celle où nous serons à même de juger de la capacité de l'économie américaine à s'adapter à des taux proches d'un taux neutre.

Du côté international, un autre thème important pour 2006 demeure la suite qui sera donnée à la première réévaluation du yuan chinois survenue en 2005. En Europe continentale, les yeux seront tournés vers la Banque centrale européenne (BCE) qui, après avoir conservé les taux directeurs stables depuis environ deux ans, a procédé à une hausse de 25 pb en décembre dernier de façon préventive face à des risques potentiels d'inflation. Les intervenants de marché tenteront de déterminer à quel point la BCE pourra continuer à hausser davantage ses taux, dans un contexte où la croissance économique européenne est loin d'être excessive. Après avoir été précurseur avec une première baisse de taux en 2006, la Banque centrale du Royaume-Uni devra bien jauger ses prochaines interventions, dans un contexte où le marché immobilier semble s'être éloigné d'un environnement de surchauffe et où le secteur de la consommation ralentit, mais où le niveau d'inflation demeure près du haut de sa fourchette cible.

Malgré toutes ces incertitudes, la croissance économique réelle américaine devrait atteindre 3,4 % en 2006 et 3,0 % du côté canadien. La faible inflation combinée avec une croissance économique légèrement sous son potentiel à long terme devrait limiter les hausses de taux d'intérêt décrétées par les banques centrales, limitant ainsi les hausses des taux de marché sur les obligations de plus longue échéance. Cependant, de nombreux risques pourraient pousser les taux d'intérêt de plus longue échéance à la hausse. Parmi ceux-ci, notons l'incidence des variations des prix du pétrole sur l'inflation et l'incidence d'une réduction des achats massifs de titres obligataires américains effectués par les étrangers.

6.3. PORTRAIT DU CAPITAL DE RISQUE

L'année 2005 aura été une année de transition pour l'industrie du capital de risque au Québec. En effet, les investissements de l'industrie en 2005 ont connu une croissance de 12 % par rapport à 2004 avec un volume de 710 M\$, comparativement à 635 M\$ en 2004. Les réinvestissements ont représenté les deux tiers de l'activité de l'exercice 2005. Le secteur des sciences de la vie a démontré un redressement alors que l'on constate une hausse de 12 % du volume des investissements en 2005, comparativement à une baisse de 28 % en 2004. L'ensemble des autres secteurs a connu une légère hausse des volumes d'investissement.

La Société a été fort active en augmentant ses parts de marché dans une industrie en transition où pour une deuxième année d'affilée, les volumes sont à la hausse. La Société a d'ailleurs participé à cinq des dix plus grosses rondes d'investissement au Québec en 2005.

Le réalignment de l'industrie québécoise débuté en 2004 s'effectue à un rythme lent. La plupart des intervenants ont terminé en 2005 leur réorientation pour ce qui est des cibles d'investissement et de structure de portefeuille. L'initiative du Fonds d'intervention économique régional (FIER), de certains autres joueurs relativement à la création de fonds spécialisés, ainsi que la venue d'investisseurs étrangers, commencent à porter ses fruits. En effet, on a constaté la création ou la recapitalisation de quelques fonds spécialisés, et cette tendance devrait se poursuivre en 2006.

Du côté des désinvestissements, on dénote une activité plus dynamique des fusions et acquisitions ainsi qu'un marché boursier haussier, ce qui a permis plusieurs sorties en 2005 et laisse présager une année 2006 plus intéressante.

	2005	2004
Investissements de l'industrie du capital de risque au Québec (en M\$) ⁽¹⁾		
TIC	289 \$	262 \$
Sciences de la vie	196 \$	175 \$
Traditionnel	225 \$	198 \$
Total	710 \$	635 \$
Parts de marché de la Société		
TIC	9,9 %	8,4 %
Sciences de la vie	10,1 %	9,7 %
Traditionnel	41,2 %	23,7 %
Total	19,9 %	13,5 %

(1) Source : Réseau Capital

Une présence accrue du gestionnaire de la Société dans toutes les régions du Québec et son rapprochement du milieu coopératif et entrepreneurial ont permis à la Société de connaître une année déterminante au chapitre des investissements puisque sa part de marché est passée de 13,5 % en 2004 à 19,9 % au Québec en 2005; l'augmentation la plus marquée ayant été connue dans le secteur des entreprises traditionnelles. L'investissement de 30 M\$ dans Desjardins – Innovatech S.E.C. est tenu en compte dans les investissements du secteur traditionnel. N'eût été de cet investissement, la part de marché de la Société se situerait à 32,2 % dans ce secteur.

7. GESTION DES RISQUES

7.1. GOUVERNANCE DES RISQUES

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

COMITÉ EXÉCUTIF

Le comité exécutif a l'autorité et exerce tous les pouvoirs du conseil d'administration pour l'administration des affaires de la Société, à l'exception des pouvoirs qui, en vertu de la Loi, doivent être exercés par le conseil d'administration. Il assume la supervision du processus d'évaluation annuelle de l'efficacité du conseil d'administration et de ses comités ainsi que de la performance des administrateurs. Il a également pour mission d'interpréter et d'appliquer la politique d'achat de gré à gré. De plus, il reçoit trimestriellement du gestionnaire de la Société la liste des dossiers à risque avec les mesures prises pour redresser la situation.

COMITÉ DE PLACEMENTS

Le comité de placements approuve les stratégies de placements du gestionnaire de la Société ainsi que les modalités de gestion du portefeuille de placements à l'intérieur du cadre de la politique de placements autorisée par le conseil d'administration. Il veille à ce que l'encadrement adopté assure la bonne conduite du mandat du gestionnaire, évalue les résultats et recommande les correctifs nécessaires, le cas échéant, au conseil d'administration.

COMITÉ DE VÉRIFICATION

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

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

COMITÉ D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Le comité d'éthique et de déontologie étudie toute question relative à l'application du code d'éthique et de déontologie de la Société et s'assure du respect des règles d'octroi et de révision des contrats qui y sont prévues. Il a aussi la responsabilité d'étudier toute situation potentiellement conflictuelle afin de faire des recommandations au conseil d'administration. Enfin, il étudie l'admissibilité des candidatures pour les deux postes d'administrateur devant être élus par l'assemblée des actionnaires et statue annuellement sur l'indépendance de chaque administrateur.

COMITÉS D'INVESTISSEMENT DU GESTIONNAIRE

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



7.2. RISQUES POTENTIELS

RISQUE DE MARCHÉ

Il s'agit ici d'un risque lié à la participation de la Société aux marchés financiers et, implicitement, à l'évolution de l'économie en général. Il est lié à l'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 :

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

La variation des taux d'intérêt a des répercussions importantes sur la valeur au marché des obligations détenues en portefeuille. Ces répercussions sont perçues de façon plus évidente depuis 2005 avec l'adoption de la juste valeur comme méthode de comptabilisation des placements. Ainsi, une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait comme incidence la baisse de 1,8 % du prix de l'action de la Société au 31 décembre 2006.

RISQUE DE DEVISE

L'évolution de la devise influe sur plusieurs des entreprises avec lesquelles la Société est associée. L'incidence nette d'une appréciation de la devise canadienne n'est cependant pas nécessairement toujours négative. Alors qu'elle peut se révéler dommageable pour certaines sociétés exportatrices, elle peut se révéler positive pour les sociétés dont une partie importante des intrants sont importés ou pour les sociétés profitant de cette occasion pour acquérir des équipements visant à bonifier leur productivité à terme.

RISQUE DE MARCHÉS BOURSIERS

L'incidence de l'évolution des marchés boursiers est double pour la Société. En effet, non seulement touchent-ils de façon directe l'évaluation au marché des actions cotées en bourse détenues, mais ils peuvent influencer l'évaluation de certaines sociétés fermées détenues en portefeuille.

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

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

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

Pour le portefeuille de placements, ces risques existent et sont gérés en limitant le risque relié à un seul émetteur et en s'assurant que tous les émetteurs ont une cote de crédit de BBB ou mieux. Pour ce qui est du risque de contrepartie, il est limité au très court terme et est lié à notre contrepartie au moment de transactions au comptant, de même qu'au moment des opérations d'achat-rachat.

INCIDENCE DU RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE SUR LA SOCIÉTÉ

(EN % DE L'ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 2005)

Poids des cinq plus importantes participations (investissements)	12,8 %
Poids des cinq plus importants émetteurs ou contreparties (placements) *	65,6 %

* De ce pourcentage, les émetteurs gouvernementaux représentent 87,2 %

RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

7.3. QUESTIONS D'ORDRE RÉGLEMENTAIRE

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

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

Le 8 février 2006

RAPPORT DE LA DIRECTION

Le 31 janvier 2006

Les états financiers consolidés de la Société 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 consolidés, la direction 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.

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

Les états financiers consolidés présentent l'information financière disponible au 31 janvier 2006. Établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, ils ont été vérifiés par PricewaterhouseCoopers s.r.l.

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



Marie-Claude Boisvert, CA
Chef de la direction financière

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Le 31 janvier 2006

Aux actionnaires de Capital régional et coopératif Desjardins

Nous avons vérifié les bilans consolidés de **Capital régional et coopératif Desjardins** (la « Société ») aux 31 décembre 2005 et 2004, et les états consolidés des résultats, de l'évolution des capitaux propres et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2005 et 2004 ainsi que des résultats de ses activités et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés les 31 décembre 2005 et 2004 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Price Waterhouse Coopers s. r. l.

Comptables agréés

BILANS CONSOLIDÉS

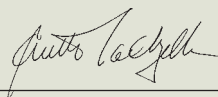
Aux 31 décembre 2005 et 2004

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

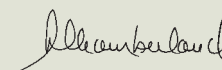
	2005	2004
	\$	\$
ACTIF		
Investissements à impact économique québécois (note 5)	244 114	135 911
Placements (note 6)	352 319	334 680
Comptes débiteurs (note 7)	5 622	5 279
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 581	3 663
Logiciels (moins l'amortissement cumulé de 2 167 \$; 1 432 \$ au 31 décembre 2004)	1 073	1 808
Impôts futurs (note 10)	3 421	1 906
	617 130	483 247
PASSIF		
Comptes créditeurs et charges à payer (note 8)	2 595	1 327
Impôts sur les bénéfices	1 507	1 327
	4 102	2 654
PART DE L'ACTIONNAIRE SANS CONTRÔLE (NOTE 4)	26 313	-
	30 415	2 654
ACTIF NET	586 715	480 593
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 9)	572 032	472 641
Bénéfices non répartis	14 683	7 952
	586 715	480 593
Nombre d'actions ordinaires en circulation	56 600 254	46 905 260
Actif net par action ordinaire	10,37	10,25

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

Approuvé par le Conseil,



André Lachapelle, administrateur



Serges Chamberland, administrateur

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2005 et 2004

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

PRODUITS

Produits réalisés

Intérêts sur les placements	15 295	15 155
Gain à la cession de placements	1 818	10 132
Intérêts sur les débetures et dividendes	5 789	3 135
Gain (perte) à la cession d'investissements à impact économique québécois	8 178	(2 299)
Honoraires de négociation	1 685	1 379
Droits d'adhésion	221	294
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée		
Investissements à impact économique québécois	(2 812)	(9 032)
Placements	(615)	-
Effet initial de la comptabilisation des placements à la juste valeur (note 2)	1 517	-

31 076

18 764

CHARGES

Frais d'exploitation	18 681	14 848
Services aux actionnaires	1 884	2 167
Taxe sur le capital	536	88
Amortissement des logiciels	735	555

21 836

17 658

Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part de l'actionnaire sans contrôle

9 240

1 106

Impôts sur les bénéfices (note 10)

2 676

1 320

Bénéfice (perte) avant part de l'actionnaire sans contrôle

6 564

(214)

Part de l'actionnaire sans contrôle (note 4)

(187)

-

Bénéfice net (perte nette) de l'exercice

6 751

(214)

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires

55 020 750

44 453 373

Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire

0,12

0,00

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

FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2005 et 2004

(en milliers de dollars)	2005 \$	2004 \$
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	6 751	(214)
Ajustements pour		
Gain à la cession de placements	(1 818)	(10 132)
Perte (gain) à la cession d'investissements à impact économique québécois	(8 178)	2 299
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée		
Investissements à impact économique québécois	2 812	9 032
Placements	615	-
Effet initial de la comptabilisation des placements à la juste valeur	(1 517)	-
Amortissement des logiciels	735	555
Amortissement des primes et escomptes sur les placements	2 844	3 259
Impôts futurs	(1 515)	(2 150)
Part de l'actionnaire sans contrôle	(187)	-
Intérêts capitalisés	(532)	(792)
	10	1 857
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 11)	(195)	(576)
	(185)	1 281
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Investissements à impact économique québécois	(112 061)	(85 932)
Acquisition de placements	(185 062)	(832 642)
Produit de la cession d'investissements à impact économique québécois	36 021	920
Produit de la cession de placements	167 299	813 985
Espèces acquises (note 4)	1 535	-
	(92 268)	(103 669)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Produit de l'émission d'actions ordinaires	100 605	101 716
Rachat d'actions ordinaires	(1 234)	(1 062)
	99 371	100 654
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	6 918	(1 734)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	3 663	5 397
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	10 581	3 663
Renseignement supplémentaire		
Impôts sur les bénéfices payés	4 875	2 180

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2005 et 2004

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

1 LOI CONSTITUTIVE ET MISSION, ADMINISTRATION ET INVESTISSEMENTS

Loi constitutive et mission

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

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

Administration

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

- huit personnes nommées par le président 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.

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 100 000 000 \$ ou l'avoir net est inférieur ou égal à 50 000 000 \$.

La Société peut investir jusqu'à 5 % de son actif (tel qu'il est établi sur la base de la dernière évaluation d'experts-comptables) dans une même entreprise ou coopérative admissible. L'investissement est généralement prévu pour une durée de cinq 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.

Au cours de chaque exercice à compter de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2006, la part des investissements de la Société dans des entités admissibles, 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 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. Peuvent également être considérés dans les calculs les investissements effectués à titre autre que celui de premier acquéreur jusqu'à concurrence du tiers de l'ensemble des investissements effectués à titre de premier acquéreur dans cette entité admissible.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

2 MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

En janvier 2004, le Conseil des normes comptables a adopté la note d'orientation portant sur les sociétés de placement (NOC-18). Cette nouvelle norme exige que les sociétés de placement comptabilisent l'ensemble de leurs placements à la juste valeur. La Société a décidé d'appliquer cette norme prospectivement à compter de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2005. Les placements en obligations de la Société sont maintenant comptabilisés à la juste valeur et non plus au coût non amorti. Cette modification de convention comptable a eu pour effet d'augmenter le solde des placements et de la plus-value (moins-value) non réalisée de 1 517 000 \$, de diminuer le solde des impôts futurs de 289 000 \$ et d'augmenter l'actif net par action ordinaire de 0,03 \$ pour le porter à 10,28 \$ au 1^{er} janvier 2005.

De plus, les fonds engagés mais non déboursés ne sont plus présentés distinctement aux bilans. Les fonds engagés mais non déboursés étaient auparavant présentés avec les investissements à impact économique québécois et déduits des placements. Cette modification de convention comptable a été appliquée rétroactivement et a eu pour effet de diminuer le solde des investissements à impact économique québécois et d'augmenter le solde des placements de 60 550 000 \$ au 31 décembre 2004. Cette modification n'a eu aucune incidence sur l'actif net, la perte nette ainsi que sur les flux de trésorerie de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004.

3 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Principes de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les comptes de la Société ainsi que ceux de sa filiale Desjardins – Innovatech S.E.C.

Utilisation d'estimations

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

Investissements à impact économique québécois

Actions cotées

Les participations en actions cotées sont inscrites à leur juste valeur. La juste valeur est établie selon le cours acheteur à la fermeture des marchés à la date du bilan. La valeur des actions dont la négociabilité ou la transférabilité est restreinte est ajustée d'un escompte. Dans la détermination du montant de cet escompte, la Société tient compte de la nature et de la durée de la restriction, de l'instabilité relative des cours du titre, ainsi que de l'importance de la participation détenue par rapport au flottant du titre.

Actions non cotées, débetures et avances

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

Les hypothèses significatives 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.

Placements

Les placements consistent en des placements temporaires, des obligations et des actions privilégiées à la juste valeur. La juste valeur est calculée selon le cours acheteur à la fermeture des marchés à la date du bilan. Jusqu'au 31 décembre 2004, les placements temporaires étaient inscrits au moindre du coût et de la juste valeur, et les obligations étaient inscrites à leur coût non amorti, déduction faite de la provision pour pertes, s'il y a lieu.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

Engagements afférents à des titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert dans le cadre des activités de négociation, qui représentent l'obligation pour la Société de livrer des titres qu'elle ne possédait pas au moment de la vente, sont comptabilisés comme passif en diminution des placements et sont inscrits à leur juste valeur. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur ces titres sont enregistrés aux résultats sous la rubrique « Intérêts sur les placements ». Au 31 décembre 2005, 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 sur les placements », selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Au 31 décembre 2005, la Société ne détient aucun titre acquis en vertu de conventions de revente ni de titre vendu en vertu de conventions de rachat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent des soldes bancaires et des placements à court terme dont l'échéance est égale ou inférieure à trois mois.

Logiciels

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

Impôts sur les bénéfices

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

Constatation des produits

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.

Gains et pertes à la cession

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

Droits d'adhésion

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

Honoraires de négociation

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

Primes et escomptes

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

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

4 ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 4 juillet 2005, la Société a participé à la formation de Desjardins – Innovatech S.E.C. par une mise de fonds de 30 000 000 \$ pour des parts représentant un intérêt de commanditaire de 53,1 %. Le deuxième commanditaire, Société Innovatech Régions ressources (« IRR »), a contribué à la formation par l'apport d'un portefeuille, et des engagements relatifs, pour un montant de 26 500 000 \$. Ses parts représentent un intérêt de commanditaire de 46,9 %. Le commandité est Desjardins Capital de risque inc., lequel a contribué pour un montant de 564 \$ à un intérêt de commandité.

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition et les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie ainsi que les éléments d'actif et de passif sont inclus dans les présents états financiers consolidés depuis le 4 juillet 2005. La Société a complété la répartition du prix d'acquisition en fonction de la juste valeur estimative de l'actif net acquis selon l'information et les évaluations disponibles en date du 4 juillet 2005.

Les actifs et les passifs décrits ci-dessous ont été cédés par IRR :

Actifs et passifs	\$
Investissements	26 265
Espèces	1 535
Provision pour caution	(1 300)
<hr/>	
Actif net acquis	26 500

L'entente d'acquisition avec IRR prévoit des clauses d'ajustement relativement à certains actifs et à la provision pour caution. Ces ajustements seraient réglés par l'émission ou l'annulation de certaines parts de IRR. Ces modifications pourraient réduire le pourcentage de parts de la Société d'un maximum de 1,2 % ou l'augmenter d'un maximum de 2,2 %.

5 INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

	Au 31 décembre 2005		Au 31 décembre 2004	
	Coût	Juste valeur	Coût	Juste valeur
	\$	\$	\$	\$
Non garantis				
Actions ordinaires	59 468	65 441	36 619	37 381
Actions privilégiées	94 597	79 545	77 652	65 545
Débentures et avances	94 296	91 262	31 771	31 114
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	248 361	236 248	146 042	134 040
Garantis				
Débentures et avances	11 038	7 866	2 342	1 871
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	259 399	244 114	148 384	135 911

Les ententes d'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 10,8 % et ont une durée moyenne résiduelle de 5,33 années.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

La répartition des investissements par secteur d'activité s'établit comme suit :

Secteur d'activité	Au 31 décembre 2005		
	Investissements, au coût \$	Plus-value (moins-value) non réalisée \$	Juste valeur \$
Coopératives	34 374	(373)	34 001
Industriel	115 624	(4 001)	111 623
Santé et biotechnologies	51 449	(6 949)	44 500
Télécommunications	19 731	2 136	21 867
Technologies de l'information	37 454	(6 270)	31 184
Fonds d'investissement	767	172	939
Total	259 399	(15 285)	244 114

Secteur d'activité	Au 31 décembre 2004		
	Investissements, au coût \$	Plus-value (moins-value) non réalisée \$	Juste valeur \$
Coopératives	4 475	-	4 475
Industriel	67 451	(7 230)	60 221
Santé et biotechnologies	32 750	(2 317)	30 433
Télécommunications	13 913	(219)	13 694
Technologies de l'information	29 181	(2 707)	26 474
Fonds d'investissement	614	-	614
Total	148 384	(12 473)	135 911

Les fonds engagés mais non déboursés sont présentés à la note 13.

6 PLACEMENTS

a) Répartition des placements par instrument

	Au 31 décembre 2005		Au 31 décembre 2004	
	Coût non amorti \$	Juste valeur \$	Coût non amorti \$	Juste valeur \$
Obligations				
Fédérales	84 583	84 811	82 176	82 585
Provinciales ou garanties	187 309	187 059	170 620	170 956
Institutions financières	57 163	57 906	53 024	53 541
Sociétés	21 753	21 932	28 860	29 115
	350 808	351 708	334 680	336 197
Actions privilégiées	609	611	-	-
Total	351 417	352 319	334 680	336 197

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

b) Répartition des obligations par échéance

Échéance	Au 31 décembre 2005			
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
	\$	\$	\$	\$
Coût non amorti	12 137	110 618	228 053	350 808
Valeur nominale	12 000	105 665	220 522	338 187
Juste valeur	12 128	110 389	229 191	351 708
Taux moyen nominal	6,30 %	5,42 %	5,00 %	5,04 %
Taux moyen effectif	3,51 %	3,95 %	4,29 %	4,13 %

Échéance	Au 31 décembre 2004			
	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
	\$	\$	\$	\$
Coût non amorti	-	84 537	250 143	334 680
Valeur nominale	-	80 060	221 102	301 162
Juste valeur	-	85 010	251 187	336 197
Taux moyen nominal	-	5,75 %	6,56 %	6,34 %
Taux moyen effectif	-	3,83 %	4,41 %	4,27 %

7 COMPTES DÉBITEURS

	2005	2004
	\$	\$
Intérêts à recevoir sur les placements	2 947	3 740
Taxes de vente à recevoir	416	229
Autres comptes débiteurs	2 259	1 310
	5 622	5 279

8 COMPTES CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

a)	2005	2004
	\$	\$
Entités du Mouvement des caisses Desjardins		
Services aux actionnaires	493	1 055
Provision pour caution	1 300	-
Autres	802	272
	2 595	1 327

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

- b) La provision consiste en un cautionnement pour des obligations d'une société en portefeuille envers un de ses prêteurs qui a été consenti par Société Innovatech Régions ressources et qui est maintenant asservi par Desjardins – Innovatech S.E.C. à la suite de l'acquisition d'entreprise (voir note 4).

9 CAPITAL-ACTIONS

Autorisé

La Société est autorisée à émettre des actions ordinaires et des fractions d'action ordinaire, sans valeur nominale, participantes, 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 150 000 000 \$ par année, jusqu'à concurrence de 1 325 000 000 \$.

Dans une annonce du ministre des Finances du Québec le 11 mars 2005, la limite annuelle pour l'accroissement du capital-actions pour l'exercice 2005 a été réduite à 100 000 000 \$. Dans le budget du 30 mars 2004, la limite annuelle avait été réduite à 100 000 000 \$. Ces réductions, ainsi que les réductions des exercices précédents, font en sorte que la limite cumulative sera de 575 000 000 \$ au 28 février 2006.

Émis et payé	2005 \$	2004 \$
56 600 254 actions ordinaires (46 905 260 en 2004)	572 032	472 641

Au cours de l'exercice, la Société a émis 9 815 116 actions ordinaires (9 923 523 en 2004) en contrepartie de 100 605 101 \$ en espèces (101 715 850 \$ en 2004).

Au cours de l'exercice, la Société a racheté 120 122 actions ordinaires (103 602 en 2004) en contrepartie de 1 233 514 \$ en espèces (1 061 836 \$ en 2004).

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

Modalités de rachat

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

- à la demande de la personne qui l'a acquise de la Société depuis au moins sept 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 vérifiés.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

10 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

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

	2005	2004
	\$	\$
Impôts exigibles	4 191	3 470
Impôts futurs	(1 515)	(2 150)
	2 676	1 320

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

	2005	2004
	\$	\$
Impôts selon le taux d'imposition de base combiné de 38,02 %	3 513	420
Impôt des grandes sociétés*	477	154
Écarts permanents entre le bénéfice avant impôts sur les bénéfices et le revenu imposable et autres éléments	(1 314)	746
	2 676	1 320

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

c) Les impôts futurs comprennent les éléments suivants :

	2005	2004
	\$	\$
Actifs d'impôts futurs		
Plus-value (moins-value) non réalisée	3 203	2 371
Amortissements des primes sur obligation	558	108
Autres	55	114
	3 816	2 593
Passifs d'impôts futurs		
Logiciels	(395)	(687)
Actifs d'impôts futurs, montant net	3 421	1 906

d) L'achat d'actions de la Société donne droit à l'investisseur de recevoir un crédit d'impôt non remboursable, applicable à l'impôt du Québec seulement, pour un montant égal à 50 % de l'ensemble des montants souscrits annuellement, jusqu'à concurrence d'un crédit d'impôt de 1 250 \$.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

11 FLUX DE TRÉSORERIE

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

	2005 \$	2004 \$
Augmentation des comptes débiteurs	(343)	(1 668)
Diminution des comptes créditeurs et charges à payer	(32)	(50)
Augmentation des impôts sur les bénéfices	180	1 142
	(195)	(576)

12 OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Les principales ententes entre la Société et les sociétés du Mouvement des caisses Desjardins sont les suivantes :

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

En vertu de cette convention, la Société s'est engagée à verser annuellement des honoraires de gestion équivalant à 3 % de la valeur nette moyenne annuelle des actifs non consolidés de la Société, déduction faite de tout montant à payer pour l'acquisition de placements et du solde de la subvention non remboursable reportée. Un ajustement aux honoraires de gestion de la Société est apporté afin d'éviter la double facturation sur la participation de la Société dans Desjardins – Innovatech S.E.C. Ce pourcentage sera diminué à 2,5 % à compter de l'exercice de la Société suivant celui où la valeur nette des actifs aura atteint 750 000 000 \$.

Desjardins – Innovatech S.E.C., filiale de la Société (note 4), est gérée et exploitée par son commandité, DCR, conformément à la convention de société en commandite intervenue le 4 juillet 2005. Cette convention est en vigueur pour un terme initial de dix ans et peut être prolongée pour une période additionnelle maximale de trois ans. Les commanditaires peuvent décider de destituer le commandité avant le terme de la convention. En vertu de cette convention, Desjardins – Innovatech S.E.C. s'est engagée à verser annuellement des honoraires de gestion équivalant à 3 % de la valeur nette moyenne de ses actifs, déduction faite de tout montant à payer pour l'acquisition de placements et déduction faite de la provision pour caution. Une rémunération additionnelle égale à 20 % du rendement attribué aux commanditaires au-delà d'un rendement de base annuel moyen de 7,5 % est payable lors de la liquidation de la société en commandite.

- La Société a confié à Fiducie Desjardins inc., société du Mouvement des caisses Desjardins, les rôles de registraire et d'administrateur relativement aux transactions effectuées par les actionnaires. La durée de cette convention est de trois ans à compter du 1^{er} janvier 2005.
- La Société a confié à la Fédération des caisses Desjardins du Québec, société du Mouvement des caisses Desjardins, les activités relatives à la distribution de ses actions dans le réseau des caisses Desjardins. La durée de cette convention est d'un an à moins que les parties ne conviennent d'y mettre fin. Elle sera renouvelée d'année en année aux mêmes conditions à moins d'un préavis écrit de trois mois donné par l'une ou l'autre des parties.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

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

	2005	2004
	\$	\$
Résultats		
Caisse centrale Desjardins		
Intérêts sur les placements	1 115	948
Capital Desjardins inc.		
Gain à la cession de placements	35	992
Intérêts sur les placements	1 369	1 831
Desjardins Capital de risque inc.		
Frais de gestion	17 950	14 112
Desjardins Sécurité Financière		
Frais d'exploitation	221	-
Fédération des caisses Desjardins du Québec		
Frais d'exploitation	486	318
Fiducie Desjardins inc.		
Services aux actionnaires	1 631	1 898
Bilans		
Caisse centrale Desjardins		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 525	559
Capital Desjardins inc.		
Obligations	29 300	32 828
Desjardins Capital de développement (Fonds régionaux)		
Comptes débiteurs	65	296
Desjardins Capital de risque inc.		
Comptes débiteurs	36	405
Comptes créditeurs et charges à payer	280	-
Desjardins Capital de risque, société en commandite		
Investissements à impact économique québécois	13 038	-
Fédération des caisses Desjardins du Québec		
Comptes créditeurs et charges à payer	291	11
Fiducie Desjardins inc.		
Comptes créditeurs et charges à payer	493	1 055
Valeurs mobilières Desjardins		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	942	1 766

13 ENGAGEMENTS

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 fin de l'exercice. Les débours futurs sont assujettis au respect de certaines conditions. Le solde des fonds engagés mais non déboursés s'établit à 64 999 000 \$ au 31 décembre 2005 (60 550 000 \$ au 31 décembre 2004). En supposant que les conditions seront respectées, l'échéancier estimé des paiements exigibles au cours des quatre prochains exercices se terminant les 31 décembre est le suivant :

	\$
2006	33 325
2007	14 097
2008	11 729
2009	5 848

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (SUITE)

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

La répartition des fonds engagés mais non déboursés par secteur d'activité s'établit comme suit :

Secteur d'activité	Fonds engagés mais non déboursés, au coût	\$
Coopératives	13 366	
Industriel	4 992	
Santé et biotechnologies	8 143	
Télécommunications	3 920	
Technologies de l'information	180	
Fonds d'investissement	34 398	
<hr/>		
Total	64 999	

14 INSTRUMENTS FINANCIERS

Juste valeur

La juste valeur des comptes débiteurs, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et des comptes créditeurs et charges à payer est comparable à leur valeur comptable en raison des courtes échéances en cause.

Risque de crédit

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

Risque de taux d'intérêt

La trésorerie et les équivalents de trésorerie portent intérêt au taux préférentiel moins 2,25 % ; les comptes débiteurs et les comptes créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

La Société n'est pas contrepartie à des instruments financiers dérivés.

15 CHIFFRES CORRESPONDANTS

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés selon la nouvelle présentation adoptée pour l'exercice en cours.

16 RELEVÉ NON CONSOLIDÉ DU COÛT DES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Le relevé non consolidé du coût des investissements à impact économique québécois accompagné d'un rapport des vérificateurs est présenté distinctement de ces états financiers et est disponible au siège social de la Société, sur son site Internet et sur SEDAR.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Le 31 janvier 2006

Aux actionnaires de Capital régional et coopératif Desjardins

En date du 31 janvier 2006, nous avons fait rapport sur les bilans consolidés de **Capital régional et coopératif Desjardins** (la « Société ») aux 31 décembre 2005 et 2004, et sur les états consolidés des résultats, de l'évolution des capitaux propres et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates.

Dans le cadre de nos vérifications des états financiers consolidés mentionnés ci-dessus, nous avons également vérifié le relevé non consolidé du coût des investissements à impact économique québécois au 31 décembre 2005. La responsabilité de ce relevé incombe à la direction de la Société.

À notre avis, ce relevé donne, à tous les égards importants, une image fidèle de l'information qu'il contient lorsqu'il est lu conjointement avec les états financiers consolidés de la Société.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Comptables agréés

RELEVÉ NON CONSOLIDÉ DU COÛT DES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Au 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	Investissements non garantis			Investissements garantis		Total
			Actions ordinaires	Actions privilégiées	Débiteures et avances	Débiteures et avances		
			\$	\$	\$	\$	\$	
ABITIBI-TÉMISCAMINGUE								
Brasserie Belgh Brasse inc.	2005	I	-	-	160	-	160	
Manufacture Adria inc.	2005	I	-	-	280	-	280	
Total Abitibi-Témiscamingue			-	-	440	-	440	
BAS-SAINT-LAURENT								
Aqua-Biokem BSL inc.	2002	I	-	760	674	-	1 434	
Boutique Le Pentagone inc.	2003	I	-	-	139	-	139	
Coopérative funéraire du Bas-Saint-Laurent	2002	C	-	-	33	-	33	
Diamants du Saint-Laurent inc. (Les)	2002	I	292	-	-	-	292	
Entrepreneur Forestier Yoland Ouellet inc.	2005	I	-	-	193	-	193	
Gestion Arnold Gauthier inc.	2002	I	-	80	220	-	300	
Gestion Gilles D'Amours (9159-0026 Québec inc.)	2005	I	-	-	1 030	-	1 030	
Industries Desjardins Ltée (Les)	2005	I	-	-	500	-	500	
Industries Francis Pelletier inc. (Les)	2003	I	80	-	160	-	240	
Industries Massé et D'Amours inc.	2005	I	-	-	187	-	187	
Location Jesna inc. (9133-1355 Québec inc.)	2003	I	30	-	13	-	43	
PG Systèmes d'Information inc.	2003	TI	-	1 080	349	-	1 429	
Total Bas-Saint-Laurent			402	1 920	3 498	-	5 820	
CAPITALE-NATIONALE								
Céramica-Concept inc.	2005	I	-	-	320	-	320	
Congébec Logistique inc.	2004	I	3 400	-	-	-	3 400	
Coopérative de travailleurs actionnaires Groupe Congébec	2005	C	-	-	1 000	-	1 000	
Engrenage Provincial inc.	2005	I	-	-	2 368	-	2 368	
ExelTech Aérospatiale inc.	2004	I	753	-	1 778	-	2 531	
Humagade Ltée	2004	TC	-	80	240	-	320	
Labcal Technologies Inc.	2004	TI	-	1 840	-	2 112	3 952	
Logiciels Dynagram inc. (Les)	2002	TI	137	364	-	-	501	
Oricom Internet inc.	2005	I	-	-	400	-	400	
Souris Mini inc.	2005	I	-	-	723	-	723	
Usital Canada inc.	2002	I	-	240	240	-	480	
Viridis Biotech inc.	2002	S	-	-	-	104	104	
Total Capitale-Nationale			4 290	2 524	7 069	2 216	16 099	
CENTRE-DU-QUÉBEC								
Demtec inc.	2005	I	-	-	800	-	800	
Total Centre-du-Québec			-	-	800	-	800	
CHAUDIÈRE-APPALACHES								
CIF Métal inc.	2005	I	168	1 535	-	-	1 703	
Coopérative de Travail Trans-Groupe	2004	C	-	-	1 200	-	1 200	
Fumets Sylvestre (Les)	2003	I	-	-	160	-	160	
Matiss inc.	2002	I	400	-	340	-	740	

RELEVÉ NON CONSOLIDÉ DU COÛT DES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (SUITE)

Au 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	Investissements non garantis			Investissements garantis		Total
			Actions ordinaires	Actions privilégiées	Débitures et avances	Débitures et avances	\$	
			\$	\$	\$	\$		
Planchers Ancestral inc.	2003	I	320	-	480	-	800	
Portes Patio Résiver inc.	2003	I	-	299	38	-	337	
Produits métalliques Roy inc.	2005	I	-	-	300	-	300	
Total Chaudière–Appalaches			888	1 834	2 518	-	5 240	
ESTRIE								
Câble-Axion Digitel inc.	2004	TC	-	4 800	-	-	4 800	
Camoplast inc.	2002	I	23 171	-	-	-	23 171	
Cogiscan inc.	2002	TI	-	813	1 035	-	1 848	
Coopérative de travailleurs actionnaires Filage Sherbrooke (FilSpec)	2004	C	-	-	1 824	-	1 824	
Coopérative des employés de Laser AMP inc.	2004	C	-	-	400	-	400	
Créa BioPharma inc.	2003	S	-	-	-	497	497	
Entreprises Michel Lapierre inc. (Les)	2004	I	-	1 414	1 886	-	3 300	
Extermination Cameron inc.	2005	I	-	-	500	-	500	
FilSpec inc. (9120-0782 Québec inc.)	2004	I	400	-	-	-	400	
FilSpec inc. (9139-4841 Québec inc.)	2004	I	160	-	-	-	160	
Gestion Ferti-Val inc.	2003	I	24	536	-	-	560	
IPS Thérapeutique inc.	2002	S	-	80	53	40	173	
Laser AMP inc.	2004	I	8	60	-	-	68	
Mésotec inc.	2005	I	1 900	-	-	-	1 900	
Neptune Technologies & Bioressources inc.	2003	S	777	-	1 074	-	1 851	
NeXCell BioSciences inc.	2003	S	-	-	-	195	195	
Quantiscript inc.	2004	TC	-	1 080	-	-	1 080	
Société Industrielle de Décolletage et d'Outillage (SIDO) Ltée	2005	I	-	2 409	2 891	-	5 300	
Tissages Sherbrooke inc. (Les)	2003	I	320	-	56	224	600	
Tranzyme Pharma inc.	2003	S	-	2 349	-	-	2 349	
Uniflex Technologies inc.	2003	I	200	-	546	-	746	
Total Estrie			26 960	13 541	10 265	956	51 722	
GASPÉSIE–ÎLES-DE-LA-MADELEINE								
Éocycle Technologies inc.	2004	I	480	-	-	-	480	
Groupe alimentaire RT Ltée	2005	I	-	-	500	-	500	
Total Gaspésie–Îles-de-la-Madeleine			480	-	500	-	980	
HORS QUÉBEC								
Openwave Systems inc.	2005	TC	880	-	-	-	880	
Total Hors Québec			880	-	-	-	880	
LANAUDIÈRE								
Dessert & Passion inc.	2003	I	-	160	80	-	240	
Gestion Technomarine International inc.	2005	I	-	438	517	-	955	
Technologies Photogram inc.	2005	I	-	80	280	-	360	
Total Lanaudière			-	678	877	-	1 555	
LAURENTIDES								
Capital Pro-Égoux inc.	2004	I	146	-	-	-	146	
Coopérative Forestière des Hautes-Laurentides	2002	C	-	-	542	-	542	
Triton Électronique inc.	2003	I	-	2 000	-	-	2 000	
Total Laurentides			146	2 000	542	-	2 688	

RELEVÉ NON CONSOLIDÉ DU COÛT DES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (SUITE)

Au 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	Investissements non garantis			Investissements garantis	Total
			Actions ordinaires	Actions privilégiées	Débiteures et avances	Débiteures et avances	
			\$	\$	\$	\$	
LAVAL							
Avance Pharma inc. (anc. Phytobiotech)	2002	S	2 000	-	-	-	2 000
Datacom Wireless Corporation inc.	2003	TC	-	2 120	-	-	2 120
Duo Vac Inc.	2005	I	-	-	1 300	-	1 300
Neks Technologies inc.	2002	I	1 093	140	-	-	1 233
Technologies 20-20 Inc.	2002	TI	872	-	-	-	872
Total Laval			3 965	2 260	1 300	-	7 525
MAURICIE							
Ébénisterie Saint-Tite inc.	2005	I	-	-	400	-	400
Fromageries Jonathan Inc.	2005	I	-	-	240	-	240
Infoteck Internet (9015-1820 Québec inc.)	2005	TI	-	-	187	-	187
Matériaux Spécialisés Louiseville inc.	2004	I	-	-	8 078	-	8 078
Plancher Best Value inc.	2004	I	-	320	160	-	480
Premier Aviation Centre de Révision Inc.	2005	I	-	-	800	-	800
Total Mauricie			-	320	9 865	-	10 185
MONTÉRÉGIE							
Audisoft Technologies inc.	2003	TC	200	1 817	450	-	2 467
Coencorp Consultant Corporation	2002	TI	-	112	-	-	112
Conporec inc.	2005	I	317	-	-	-	317
Distech Contrôles inc.	2003	I	-	718	978	-	1 696
Reproductions BLB inc. (Les)	2004	I	-	100	260	-	360
Ryshco Média inc.	2002	TI	-	-	-	200	200
Total Montérégie			517	2 747	1 688	200	5 152
MONTRÉAL							
Acti-Menu inc.	2005	S	-	810	-	-	810
Aegera Therapeutics Inc.	2002	S	-	1 334	2 617	-	3 951
Aurelium BioPharma Inc.	2003	S	-	1 602	-	296	1 898
Bioaxone Thérapeutique inc.	2002	S	-	2 000	3 000	-	5 000
Cardianove inc.	2003	S	-	640	-	240	880
Chronogen inc.	2003	S	-	4 800	-	-	4 800
Coopérative de travailleurs actionnaires de TEC	2005	C	-	-	988	-	988
Coradiant inc.	2004	TI	-	8 166	-	-	8 166
Corporation Iatroquest	2004	S	-	1 840	-	-	1 840
Emballages Deltapac inc. (Les)	2005	I	228	-	652	-	880
Enobia Pharma inc.	2005	S	-	2 900	-	-	2 900
Invidex inc.	2003	TI	-	2 800	180	2 264	5 244
IsacSoft inc.	2005	TI	1 314	-	-	-	1 314
La Coop Fédérée	2005	C	-	-	25 000	-	25 000
Lipso Systèmes inc.	2002	TC	-	800	-	-	800
Logiciels Stormmaker inc.	2002	TI	-	533	400	-	933
LxSix Photonics inc.	2002	TC	-	2 579	1 463	225	4 267
Mon Mannequin Virtuel inc.	2005	TI	-	-	2 800	-	2 800
New IT Technologies Inc.	2005	TI	-	480	120	-	600
Nstein Technologies inc.	2004	TI	310	-	-	-	310
Original Solutions Inc.	2003	I	-	800	-	-	800
Osprey Pharmaceuticals Limited	2003	S	-	1 698	-	-	1 698
PainCeptor Pharma Corporation	2004	S	-	3 800	-	-	3 800
Pensée & Mouvement Artificiels inc.	2002	TI	985	-	681	-	1 666

RELEVÉ NON CONSOLIDÉ DU COÛT DES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (SUITE)

Au 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)

	Année de l'investissement initial	Secteur d'activité	Investissements non garantis			Investissements garantis		Total
			Actions ordinaires	Actions privilégiées	Débitures et avances	Débitures et avances	\$	
			\$	\$	\$	\$		
Procyon Biopharma inc.	2003	S	2 953	-	1 683	-	4 636	
Qualiporc Regroupement Coopératif	2005	C	-	-	3 000	-	3 000	
Resonant Medical Inc.	2004	S	-	5 800	-	-	5 800	
SDP Components inc.	2002	I	-	1 778	-	-	1 778	
Technologies Miranda inc.	2002	TC	2 997	-	-	-	2 997	
Corporation de Logiciels Timespring	2003	TI	-	5 840	-	-	5 840	
Topigen Pharmaceutiques inc.	2004	S	-	5 800	-	-	5 800	
Vertical 7 inc.	2004	TI	-	600	-	-	600	
Total Montréal			8 787	57 400	42 584	3 025	111 796	
OUTAOUAIS								
Cactus Commerce inc.	2004	TI	-	800	-	-	800	
Total Outaouais			-	800	-	-	800	
SAGUENAY-LAC-SAINT-JEAN								
Agricom inc.	2003	TI	-	80	-	-	80	
Bois B.T. (9131-9210 Québec inc.)	2003	I	58	-	222	-	280	
Coupesag Laser/Jet d'eau inc.	2005	I	23	-	144	-	167	
C.R.O.I. (9068-6767 Québec inc.)	2004	I	120	40	240	-	400	
Entreprises Forestières N.T. inc. (Les)	2005	I	-	-	60	-	60	
Frigon Électrique Inc.	2005	I	-	-	183	-	183	
Gémoform inc.	2005	I	1 456	892	752	-	3 100	
Groupe Canmec (6317456 Canada inc.)	2004	I	481	5 019	1 000	-	6 500	
Groupe Nokamic inc.	2005	I	-	-	100	-	100	
Groupe Nova inc.	2002	I	412	-	326	-	738	
Institut d'échafaudage du Québec (9020-4983 Québec inc.)	2002	I	-	-	84	-	84	
Les Industries I.S.A. (4157702 Canada inc.)	2004	I	60	-	196	-	256	
Luzernes Belcan Lac-Saint-Jean inc. (Les)	2002	C	226	41	120	-	387	
Nature 3M inc.	2002	I	100	-	52	-	152	
Thermo-Tech (9132-8716 Québec inc.)	2003	I	-	18	502	-	520	
Végétolab inc.	2003	I	32	-	108	-	140	
Total Saguenay-Lac-Saint-Jean			2 968	6 090	4 089	-	13 147	
FONDS								
Desjardins – Innovatech S.E.C.	2005	F	30 000	-	-	-	30 000	
FIER Partenaires, société en commandite	2005	F	152	-	-	-	152	
Fonds d'investissement MSBI, société en commandite	2004	F	460	-	-	-	460	
Gestion MSBI inc.	2004	F	154	-	-	-	154	
Total Fonds			30 766	-	-	-	30 766	
Total au coût			81 049	92 114	86 035	6 397	265 595	

Légende des secteurs d'activité

C : Coopératives

S : Santé et biotechnologies

TI : Technologies de l'information

I : Industriel

TC : Télécommunications

F : Fonds d'investissement

RENSEIGNEMENTS

5^e assemblée générale annuelle de Capital régional et coopératif Desjardins

Centre des congrès de Québec ■ Vendredi 24 mars 2006 à 16 h 15, salle 200

SERVICE AUX ACTIONNAIRES

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

REGISTRAIRE ET AGENT DE TRANSFERTS

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

VÉRIFICATEURS

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Comptables agréés

INSTITUTIONS FINANCIÈRES

Caisse centrale Desjardins
Valeurs mobilières Desjardins

VENTE DES ACTIONS DE CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS

Réseau des caisses Desjardins du Québec

GESTIONNAIRE

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

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

Abitibi-Témiscamingue _____
Bas-Saint-Laurent _____
Capitale-Nationale (2) _____
Centre-du-Québec _____
Chaudière-Appalaches _____
Côte-Nord _____
Estrie _____
Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine _____
Lanaudière _____
Laurentides _____
Laval _____
Mauricie _____
Montréal _____
Montréal _____
Nord-du-Québec _____
Outaouais _____
Saguenay-Lac-Saint-Jean _____

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

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

Conception graphique et photogravure :
Pénéga communication inc.

Ce rapport annuel est disponible sur le site Internet de Capital régional et coopératif Desjardins : www.capitalregional.com

Copies of the English edition of this Annual Report may be obtained upon request.



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

Site Internet : www.capitalregional.com