

## Rapport de gestion

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

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

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

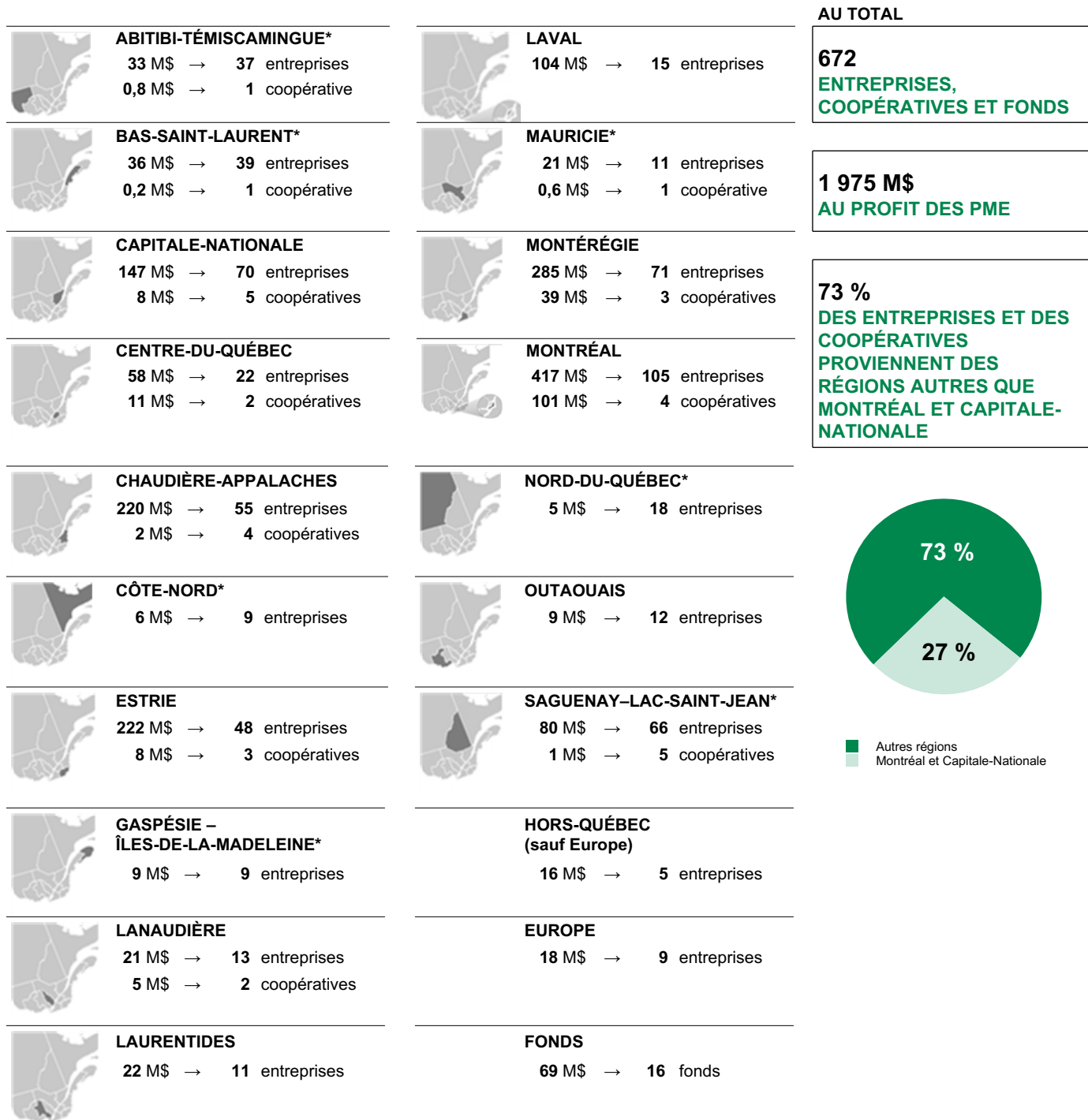
Vous pouvez obtenir les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 5552322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site ([www.capitalregional.com](http://www.capitalregional.com))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

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

## 1.0 Faits saillants

### 1.1 Des engagements partout au Québec

CRCD et son écosystème<sup>(1)</sup> contribuent réellement au développement économique des régions. Au 31 décembre 2021, les fonds engagés par région se répartissaient comme suit :

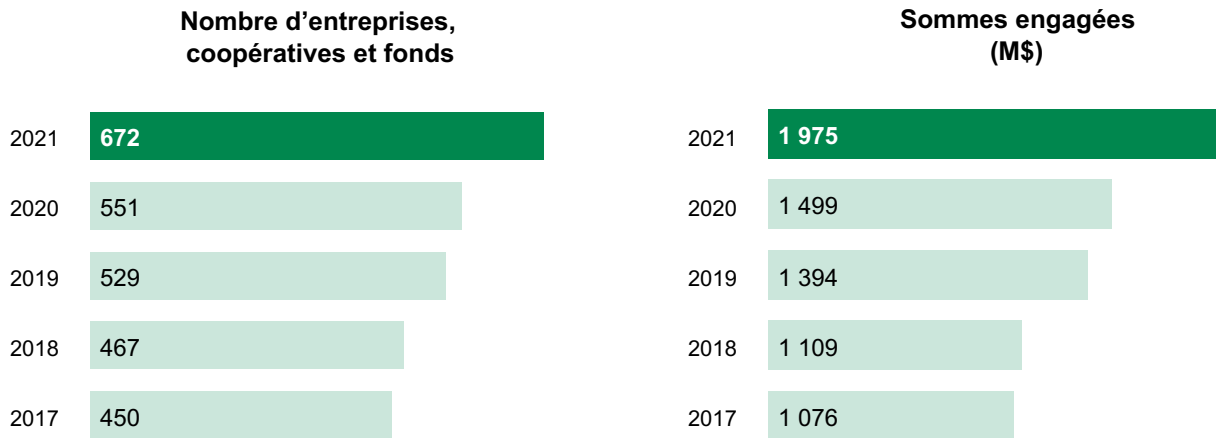


\* Région ressource

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

## 1.2 CRCD et son écosystème appuient les entreprises et coopératives

AUX 31 DÉCEMBRE



## 1.3 Données financières CRCD

AUX 31 DÉCEMBRE



## 2.0 Faits saillants financiers CRCD

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

### 2.1 Ratios et données supplémentaires

(en milliers de \$, sauf indication contraire)	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
Produits	67 951	48 233	55 210	70 285	51 392
Gains sur investissements	212 275	38 471	63 703	138 632	96 541
Bénéfice net	234 476	46 429	81 302	174 894	112 757
Actif net	2 594 703	2 272 798	2 308 466	2 168 804	1 945 342
Actions ordinaires en circulation (nombre, en milliers)	144 959	140 110	144 849	141 391	138 080
Ratio des charges opérationnelles totales et frais d'émission d'actions ordinaires <sup>(1)</sup> (%)	1,8	1,8	1,6	1,6	1,9
Taux de rotation du portefeuille :					
- Investissements à impact économique québécois (%)	15	13	10	17	16
- Autres investissements (%)	111	100	101	163	87
Ratio des frais d'opération <sup>(2)</sup> (%)	—	—	—	—	—
Nombre d'actionnaires (nombre)	113 039	109 286	109 364	107 862	105 614
Émission d'actions ordinaires - catégorie A « Émission »	140 155	139 842	140 017	141 179	134 850
Échange d'actions ordinaires - catégorie B « Échange »	99 855	(92)	199 445	—	—
Frais d'émission d'actions ordinaires, nets des impôts afférents	—	—	—	2 523	2 396
Rachat d'actions ordinaires	52 726	221 939	81 657	90 088	89 285
Investissements à impact économique québécois au coût	1 440 623	1 108 055	1 014 864	838 258	828 255
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	1 796 083	1 298 331	1 249 967	1 080 069	1 033 951
Fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements	199 130	238 226	237 009	192 169	183 606

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

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

### 2.2 Variation de l'actif net par action ordinaire

(en \$)	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
<b>Actif net par action ordinaire au début de l'exercice</b>	<b>16,22</b>	15,94	15,34	14,09	13,26
Augmentation attribuable à l'exploitation	1,67	0,34	0,58	1,28	0,84
Intérêts, dividendes, distributions et honoraires de négociation	0,48	0,35	0,39	0,51	0,38
Charges d'exploitation	(0,32)	(0,27)	(0,25)	(0,21)	(0,24)
Impôts sur les bénéfices	—	(0,02)	(0,01)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	0,34	0,56	0,25	0,79	0,06
Gains (pertes) non réalisés	1,17	(0,28)	0,20	0,22	0,66
<b>Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions ordinaires</b>	<b>0,01</b>	(0,06)	0,02	(0,03)	(0,01)
<b>Actif net par action ordinaire à la fin de l'exercice</b>	<b>17,90</b>	16,22	15,94	15,34	14,09

## 3.0 Événements récents

CRCD et son gestionnaire, Gestion Desjardins Capital inc. (Desjardins Capital ou DC), continuent de suivre l'évolution de la crise sanitaire générée par la pandémie de COVID-19. Pour plus de détails, se référer à la section « Notre vision sur l'entrepreneuriat québécois » du présent rapport.

Nous continuons d'assurer le maintien de l'ensemble de notre offre de service.

Avec la relance, nous sommes toujours présents pour nos entreprises partenaires et pour soutenir la croissance des PME et coopératives dans toutes les régions du Québec.

## 4.0 Aperçu

CRCD a clôturé son exercice 2021 avec un bénéfice net de 234,5 M\$ (bénéfice net de 46,4 M\$ en 2020), soit un rendement de 10,3 % (rendement de 2,1 % en 2020) résultant en une augmentation de l'actif net par action à 17,90 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2021. CRCD vise un bon équilibre entre le rendement à long terme à l'actionnaire et sa mission de développement économique québécois. Rappelons que la stratégie de gestion des actifs financiers adoptée depuis plusieurs années par CRCD vise à bénéficier d'un profil global équilibré, et à atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

L'activité d'investissements à impact économique québécois affiche un rendement de 18,5 % en 2021, comparativement à un rendement de 3,6 % en 2020. Ce rendement est attribuable à la majorité des entreprises et coopératives du portefeuille qui ont connu une très bonne performance dans un contexte de relance.

Au 31 décembre 2021, le coût des investissements à impact économique québécois s'élève à 1 440,6 M\$ dont 514,4 M\$ ont été déboursés durant l'exercice 2021. Au 31 décembre 2021, les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements octroyés à des entreprises, coopératives ou fonds, se chiffrent à 199,1 M\$. Les nouveaux engagements de l'exercice s'élèvent à 475,3 M\$.

Le portefeuille des autres investissements affiche un rendement de 4,4 %. Le rendement de ce portefeuille s'explique principalement par la solide performance des fonds immobiliers détenus ainsi que celle des fonds d'actions qui ont été propulsés par la hausse des marchés boursiers. Ces excellents résultats ont été freinés par l'effet de la hausse des taux d'intérêts, durant le premier semestre, sur le portefeuille obligataire et ce, malgré la diminution du poids de ce dernier durant l'exercice. Pour 2020, le rendement du portefeuille des autres investissements était de 4,8 %.

Au cours de l'exercice, les émissions d'actions ordinaires de catégorie A « Émission » se sont élevées à 140,2 M\$, incluant le solde de l'émission 2020 ainsi que la quasi-totalité du montant maximum autorisé pour l'émission 2021. Pour leur part, les rachats d'actions ont totalisé 52,7 M\$ comparativement à 221,9 M\$ en 2020. Au 31 décembre 2021, l'actif net s'élevait à 2 594,7 M\$ et le nombre d'actionnaires était de 113 039. De plus, au 31 décembre 2021, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 026,5 M\$. Pour plus de détails, se référer à la section « Souscriptions » du présent rapport.

### 4.1 Notre vision sur l'entrepreneuriat québécois

Les entrepreneurs du Québec ont fait preuve de résilience pour surmonter les difficultés qui ont découlé de la pandémie. Bien que de nombreuses incertitudes subsistent, l'exercice 2021 a été marqué par la croissance et les prévisions demeurent, dans l'ensemble, positives.

Les PME et coopératives font toutefois face à de nombreux défis, et CRCD, avec son gestionnaire DC, est engagé afin de favoriser la réussite de ses entreprises partenaires. Le recrutement de la main-d'œuvre est l'un des enjeux prioritaires pour de nombreuses PME et coopératives du Québec, dont plusieurs se voient forcées de refuser des contrats ou de retarder des projets de croissance par manque d'employés.

La pandémie a quant à elle entraîné des difficultés d'approvisionnement, engendrant des délais de livraison et une hausse du coût des matières premières. L'engouement pour l'achat et le développement local s'est accentué, confirmant l'importance de la mission de développement économique de CRCD pour les Québécois.

Par ailleurs, plusieurs PME et coopératives se sont endettées pendant la crise, notamment pour faire face à des difficultés temporaires de liquidités. Cette hausse de l'endettement a parfois eu des répercussions négatives sur la structure de capital de certaines entreprises, ce qui pourrait, à terme, limiter leur croissance.

CRCD et son gestionnaire DC investissent pour soutenir divers types de projets. Dans le contexte actuel, le nombre de projets de transferts d'entreprises et d'augmentation de la productivité connaît une croissance remarquable. En effet, le vieillissement de la population et la valorisation élevée des entreprises ont un impact sur le nombre de rachats d'entreprises. Par ailleurs, la crise sanitaire a renforcé la nécessité de prendre le virage numérique et d'investir dans les technologies, notamment les technologies propres. L'augmentation de la productivité est une question de survie pour plusieurs de nos entreprises et représente un passage obligé afin d'assurer leur croissance et leur compétitivité, tant au Québec qu'à l'international.

De concert avec son gestionnaire, CRCD, dans la réalisation de sa mission, vise à se différencier et à jouer un rôle unique sur ces divers enjeux qui guident ses actions au quotidien.

## **4.2 Au cœur de la croissance des entreprises**

Que ce soit en termes d'accompagnement, de maillage ou de formation offerts à nos entreprises partenaires, ou par le développement de notre offre de produits et le partage de notre réseau d'affaires, nous agissons sur de nombreux tableaux pour faire croître les PME et coopératives québécoises.

Joueur de premier plan sur l'échiquier du capital de développement au Québec, nous contribuons à la vitalité de l'économie québécoise en finançant les entreprises en croissance dans toutes les régions du Québec, et en soutenant la relève et les emplois pour bâtir un Québec solide maintenant et pour les générations futures. Forts de notre expertise en transfert d'entreprises, nous avons déjà réalisé quelques centaines de transactions contribuant ainsi à la continuité et à la pérennité de nos fleurons. De plus, nous appuyons les entreprises en démarrage ou aux premiers stades de leur développement dans les secteurs traditionnels, ou bien faisant appel à des innovations technologiques ou industrielles et qui misent sur de nouvelles utilisations de technologies existantes.

Véritable catalyseur dans le processus de développement des affaires auprès de nos partenaires actuels et potentiels, nous assurons le maintien d'une relation de proximité avec les entrepreneurs de l'ensemble de la province en créant plusieurs opportunités de rencontres. Ces entretiens permettent de rencontrer entrepreneurs, partenaires d'affaires et experts ayant des questionnements sur des sujets d'actualité tels que les défis de croissance et les enjeux liés à la relève d'entreprise. La pandémie nous amène à adapter nos façons de faire à cet égard.

Notre offre, qui s'est avérée distinctive au fil des ans, fait une fois de plus ses preuves dans notre capacité d'accompagner nos entrepreneurs dans la situation actuelle, notamment grâce à des maillages ayant permis à des entreprises en portefeuille de s'entraider et de capitaliser sur des opportunités nées du contexte de la pandémie.

En outre, nous offrons un soutien sur mesure pour l'implantation et le suivi d'une saine gouvernance des PME qui apporte une valeur ajoutée indéniable à nos entreprises partenaires. Toujours très actifs en la matière, nous offrons un accompagnement personnalisé aux entrepreneurs afin de faciliter la mise sur pied de comités consultatifs ou de conseils d'administration. Nous leur offrons des conseils adaptés à leur réalité. De plus, nous pouvons compter sur un vaste réseau d'administrateurs chevronnés dont le rôle est d'aider les entrepreneurs à implanter un forum de gouvernance en appui à la stratégie et la croissance de leurs affaires. Les administrateurs ont accès à des outils de travail, et ils sont régulièrement formés et évalués afin de pouvoir répondre efficacement aux besoins des entreprises avec lesquelles ils collaborent. Notre modèle de gouvernance entrepreneuriale basé sur l'agilité, la simplicité, la pensée stratégique et l'adéquation aux besoins de l'entreprise est une forme d'accompagnement unique et très appréciée des entrepreneurs partenaires.

## 4.3 Contexte économique

### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2021 ET PERSPECTIVES 2022

#### Économie mondiale

L'économie mondiale se remet des différentes vagues de la COVID-19 qui ont affecté la conjoncture depuis l'hiver 2020. Plusieurs pays, comme la Chine et les États-Unis, ont vu au cours de 2021 le niveau de leur PIB réel dépasser celui d'avant la pandémie. Les campagnes de vaccination ont permis de rouvrir de grands pans de l'économie, notamment du côté des services, et ceux-ci sont à la source de l'accélération de la croissance. La vague Omicron arrivée à la toute fin de l'année a cependant occasionné de nouveaux bouleversements. La conjoncture de 2021 a aussi été caractérisée par des problèmes d'offre, d'approvisionnement et de pénurie de main-d'œuvre, qui sont aussi des conséquences de la pandémie. Les coûts des transports internationaux de marchandises, des matières premières, de l'énergie et de nombreux biens ont considérablement augmenté, surtout à partir du printemps de 2021. Les prix à la consommation se sont aussi accélérés dans la plupart des pays.

La croissance devrait se montrer un peu plus lente dans la plupart des pays en 2022 alors que la vague Omicron affecte le début de l'année et qu'ensuite l'économie retrouvera un rythme plus normal. Elle sera aussi encore affectée par les problèmes d'approvisionnement et de coûts qui devraient perdurer une partie de l'année. Après la chute de 3,4 % en 2020, le PIB réel mondial devrait croître de 6,1 % en 2021 et de 3,8 % en 2022.

Les places boursières ont continué d'afficher une forte croissance en 2021, profitant de la forte remontée de l'activité économique et des profits. Les taux d'intérêt très faibles et l'abondance de liquidité ont aussi favorisé une appréciation de la valeur des actifs financiers. L'augmentation graduelle des inquiétudes concernant l'inflation a toutefois mis des pressions sur les marchés obligataires et sur les banques centrales. La Banque du Canada a ainsi mis fin à son assouplissement quantitatif l'automne dernier et la Réserve fédérale américaine a commencé à réduire ses achats d'actifs. Tout indique qu'une remontée graduelle des taux directeurs nord-américains pourrait s'amorcer dès mars 2022, ce qui devrait continuer d'exercer des pressions haussières sur l'ensemble des taux d'intérêt.

#### États-Unis

L'économie américaine a connu une forte première moitié d'année 2021 grâce à l'atténuation des vagues de la COVID-19 et à un bon début de la campagne de vaccination. L'assouplissement, puis la disparition des principales mesures sanitaires, ainsi que les importants programmes d'aide du gouvernement fédéral ont permis des augmentations annualisées du PIB réel de 6,3 % à l'hiver et de 6,7 % au printemps. La croissance a cependant ralenti par la suite alors que les problèmes d'approvisionnement sont devenus plus criants. C'est notamment le cas pour le secteur automobile, où le manque de stock a fait chuter les ventes. Ainsi, la croissance du PIB réel n'a été que de 2,3 % à rythme annualisé au troisième trimestre. Un rebond s'est toutefois manifesté au quatrième trimestre avec une hausse de 6,9 %. Ainsi le niveau du PIB réel a dépassé de 3,1 % celui d'avant la pandémie. La performance du marché du travail par rapport à la situation pré-pandémique est moins positive. Il manque plus de 2 500 000 travailleurs pour rejoindre le niveau de février 2020, et ce, malgré un niveau record de postes disponibles. On remarque aussi une forte poussée de l'inflation aux États-Unis. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation est passée de 1,4 % au début de 2021 à 7,0 % en décembre, le plus haut taux depuis 1982. Les hausses de prix dans le secteur énergétique et au sein du secteur automobile sont parmi les principales causes de cette accélération, mais l'inflation s'est aussi généralisée à plusieurs biens et services.

La croissance annuelle du PIB devrait aussi se montrer plus lente en 2022. Comme l'économie a dépassé son niveau d'avant la pandémie, le rattrapage est en bonne partie accompli. De plus, le retrait des programmes d'aide du gouvernement fédéral, les problèmes d'approvisionnement et la montée de l'inflation sont des facteurs qui limiteront la croissance. Après une baisse de 3,4 % en 2020 et une progression de 5,7 % en 2021, la croissance du PIB réel devrait atteindre 3,3 % en 2022.

## Canada

De façon générale, la récupération de l'économie canadienne s'est poursuivie en 2021. Elle ne s'est toutefois pas faite sans heurts alors que plusieurs difficultés ont dû être surmontées durant l'année. En outre, l'introduction de nouvelles mesures sanitaires pour contrer la troisième vague de la COVID-19 au printemps, combiné à des problèmes d'approvisionnement dans certaines entreprises, a entraîné une baisse du PIB réel au deuxième trimestre. Plusieurs mesures restrictives ont néanmoins été relâchées graduellement par la suite grâce à l'efficacité de la campagne de vaccination, ce qui a permis à la croissance économique de reprendre un rythme vigoureux. Par contre, après avoir atteint des sommets historiques en mars 2021, la construction de nouvelles habitations et les ventes de propriétés existantes ont diminué en raison surtout de la détérioration de l'abordabilité découlant de la forte augmentation des prix. Le taux de chômage a poursuivi sa normalisation durant l'année, passant de 8,8 % en décembre 2020 à 6,0 % en décembre 2021, soit un niveau très près de celui observé avant la pandémie. Au bout du compte, l'ensemble de l'année 2021 devrait se solder par une hausse du PIB réel canadien de 4,7 %.

Le PIB réel devrait continuer de croître tout au long de 2022 alors que les effets de la pandémie continueront à s'estomper. Pour l'ensemble de l'année 2022, il est prévu que le PIB réel canadien augmente d'environ 3,8 %. L'accélération de la croissance des prix a aussi été préoccupante en 2021 alors que des déséquilibres entre l'offre et la demande de nombreux biens et services ont entraîné des pressions haussières. Le taux annuel d'inflation devrait diminuer graduellement à compter du printemps 2022 alors que les effets de certains facteurs temporaires se dissiperont.

## Québec

Le PIB réel a continué de se redresser après la chute sans précédent de 2020. Dès mars 2021, l'économie québécoise a complètement récupéré le terrain perdu, devançant ainsi le Canada ainsi que plusieurs des principaux pays industrialisés. La grande diversification industrielle de la province ainsi que le poids important des matières premières, qui ont été fortement en demande lors de la relance économique mondiale, ont permis au Québec de remonter la pente rapidement. Par la suite, le bon déroulement de la campagne de vaccination, la levée graduelle des restrictions sanitaires à compter de mai 2021 et l'introduction du passeport vaccinal le 1<sup>er</sup> septembre 2021 ont également été positifs pour l'économie. Certains secteurs d'activité plus touchés par la pandémie, tels que l'hébergement et la restauration, ont commencé à se relever, mais leur récupération est loin d'être terminée. Le taux de chômage a poursuivi sa descente et avoisinait 4,5 % à la fin de 2021. Ce niveau rejoint le creux historique de 4,5 % de février 2020, soit juste avant le début de la pandémie. Le manque de main-d'œuvre est ainsi revenu à l'avant-plan. Le taux de postes vacants a grimpé en flèche et les pressions à la hausse sur les salaires ont commencé à se faire sentir. Comme ailleurs en Amérique du Nord, le taux d'inflation s'est accéléré au Québec et a même dépassé 5,0 % à l'automne 2021, le rythme le plus rapide depuis le début des années 1990. Le prix moyen des propriétés résidentielles a augmenté de plus de 15 % pour une seconde année consécutive en 2021. Les prix élevés contribuent toutefois à ralentir le nombre de ventes ainsi que la construction neuve. Une baisse de l'activité est attendue en 2022 puisque la remontée des taux d'intérêt réduira davantage l'abordabilité.

L'économie du Québec, qui a fortement rebondi après le choc du début de la pandémie, affichera une croissance moins soutenue. La période de récupération étant complétée, le PIB réel devrait progresser d'environ 2,0 % en 2022, comparativement à plus de 6,0 % en 2021. Les incertitudes relatives à la pandémie sont toutefois encore présentes. La propagation de nouveaux variants plus virulents ou plus résistants aux vaccins demeure un risque pour l'économie.



## 5.0 Analyse de la performance financière par la direction

### 5.1 Résultats d'exploitation

#### RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE CRCD

CRCD affiche un bénéfice net de 234,5 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, soit un rendement de 10,3 %, comparativement à un bénéfice net de 46,4 M\$ (rendement de 2,1 %) pour l'exercice précédent. L'actif net par action augmente ainsi à 17,90 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 16,22 \$ à la fin de l'exercice 2020. À titre indicatif, au prix actuel de 17,90 \$, un actionnaire ayant investi il y a sept ans, le 19 février 2015, obtiendrait un rendement annuel de plus de 15,9 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu de 45 % conformément au taux applicable à ce moment.

Les résultats de CRCD proviennent essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des rendements respectifs de 18,5 % et de 4,4 %. Pour 2020, ces rendements respectifs étaient de 3,6 % et de 4,8 %. Les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 2,2 % sur le rendement de CRCD pour l'exercice 2021.

La stratégie de gestion des actifs financiers adoptée par CRCD lui permet de bénéficier d'un profil de portefeuille global plus équilibré, tout en réalisant pleinement sa contribution au développement économique du Québec.

#### Rendement par activité

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

	2020			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois <sup>(1)</sup>	1 292	57,3	3,6	2,0
Autres investissements et encaisse	962	42,7	4,8	2,1
	2 254	100,0	4,1	4,1
Charges, nettes des frais d'administration			(1,9)	(1,9)
Impôts sur les bénéfices			(0,1)	(0,1)
<b>Rendement de CRCD</b>			<b>2,1</b>	<b>2,1</b>

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

## INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des investissements (incluant les éléments hors-caisse) de 531,6 M\$ et des cessions de 226,6 M\$ ont été réalisés pour un solde net positif de 305,0 M\$. Ces investissements nets, combinés à des gains nets réalisés et non réalisés de 194,4 M\$, ont porté la juste valeur de ce portefeuille, incluant les contrats de change, à 1 798,3 M\$ au 31 décembre 2021 (1 298,9 M\$ au 31 décembre 2020). Parmi les investissements réalisés au cours de l'exercice de 531,6 M\$, 150,0 M\$ ont été attribués à trois entreprises et 93,6 M\$ aux fonds constituant l'écosystème entrepreneurial, tel que décrit plus loin.

L'activité d'investissements à impact économique québécois doit également être mesurée en y ajoutant les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements qui se soldent à 199,1 M\$ au 31 décembre 2021, comparativement à 238,2 M\$ au 31 décembre 2020. Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2021 s'élevaient à 1 639,8 M\$ dans 292 entreprises, coopératives et fonds, dont 1 440,6 M\$ étaient déboursés. Au 31 décembre 2021, CRCD, fort de l'appui de son écosystème entrepreneurial, soutenait la croissance de 672 entreprises, coopératives et fonds.

Au cours de l'exercice 2021, l'activité d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution de 243,7 M\$, soit un rendement de 18,5 %, comparativement à une contribution de 43,4 M\$ pour l'exercice 2020 (rendement de 3,6 %). L'augmentation significative du rendement entre les deux exercices s'explique par la relance rapide de l'économie par rapport au creux atteint durant la pandémie.

### Contribution générée par les investissements à impact économique québécois

(en milliers de \$)	2021	2020
Produits	48 904	28 899
Gains et pertes	194 772	14 491
<b>Total</b>	<b>243 676</b>	43 390

Les produits sont composés des intérêts, des dividendes et des honoraires de négociation relatifs aux investissements à impact économique québécois. Les honoraires de négociation, représentant 4,6 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 (3,1 M\$ en 2020), sont gagnés par DC, le gestionnaire, et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à DC par CRCD. Ces honoraires de négociation sont considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements. Le profil des investissements détenus par CRCD évolue et les sommes allouées aux fonds de son écosystème continuent de prendre de l'ampleur (voir la section suivante pour plus de détails). Ainsi, en plus des produits générés par les investissements directs de CRCD, des produits sont générés par les investissements détenus par ces fonds de l'écosystème. Ces produits, dont la quote-part de CRCD se chiffre à 21,2 M\$ pour l'exercice 2021 (16,7 M\$ en 2020), sont présentés comme « Gains et pertes », puisqu'ils contribuent positivement à la variation de la juste valeur de la participation de CRCD dans ces fonds.

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

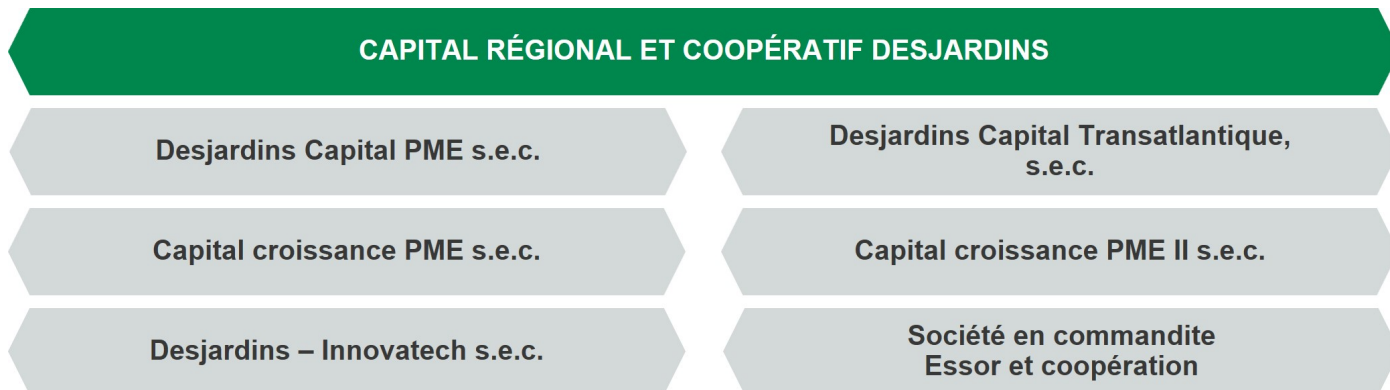
CRCD a enregistré, aux résultats de l'exercice, un gain réalisé et non réalisé de 194,8 M\$ comparativement à un gain de 14,5 M\$ pour l'exercice 2020. Pour plus de détails, se référer à la sous-section « Rendement de l'écosystème entrepreneurial » de la section suivante.

Au 31 décembre 2021, le niveau de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois reflète maintenant l'ensemble des impacts de la pandémie comparativement à celui observé au 31 décembre 2020, tel que présenté à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

## ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL

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

## PRINCIPAUX FONDS DE L'ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL



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

- Le fonds Desjardins Capital PME s.e.c. (DCPME), créé le 1<sup>er</sup> janvier 2018, a comme objectif principal d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec, avec une limite d'investissement ne dépassant généralement pas 10 M\$. Ce fonds pérenne est une société en commandite ouverte, permettant ainsi au nombre de commanditaires de varier. Les engagements de ceux-ci sont effectués sur une base annuelle. Le 1<sup>er</sup> janvier 2020, Desjardins Holding financier inc. (DHF), s'est ajouté comme commanditaire du fonds DCPME. Au 31 décembre 2021, le taux de participation de CRCD dans le fonds DCPME était de 42,1 %, alors que celui des deux autres commanditaires, soit le Fonds Privé GPD Stratégie complémentaire (GPD) et DHF étaient respectivement de 40,2 % et de 17,7 %. Le 1<sup>er</sup> janvier 2022, DCPME accueillait le Fonds Desjardins Équilibré Québec comme nouveau commanditaire. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé un montant de 173,4 M\$ (99,8 M\$ au 31 décembre 2020) permettant à un total de 217 entreprises de bénéficier de 433,5 M\$ engagés par le fonds DCPME.
- Conjointement avec la société française Groupe Siparex, le 4 juillet 2018, DC a créé deux fonds, soit le fonds Desjardins Capital Transatlantique, s.e.c. (DC Transatlantique) et le fonds Siparex Transatlantique – Fonds professionnel de Capital Investissements. Ces fonds ont pour objectif de co-investir dans des PME du Québec et de l'Europe pour les appuyer dans leurs démarches de commercialisation ou d'acquisition de chaque côté de l'Atlantique. CRCD et d'autres partenaires investisseurs tels que Exportation et développement Canada (EDC), Groupe Siparex et la banque publique d'investissement BPIFrance se sont engagés dans ces deux fonds pour une enveloppe totale de 75 M€, soit environ 108 M\$. La période d'investissement prévue de DC Transatlantique est de cinq ans et prendra fin le 4 juillet 2023. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DC Transatlantique, géré par DC, est de 60,7 %. Au 31 décembre 2021, CRCD avait déboursé 21,5 M\$ (11,7 M\$ au 31 décembre 2020) sur son engagement total de 32,8 M\$ (22,8 M€), permettant à 14 entreprises de bénéficier de 30,4 M\$ engagés par le fonds.
- Le fonds Société en commandite Essor et Coopération (Essor et Coopération), créé le 1<sup>er</sup> janvier 2013, a pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. CRCD et d'autres partenaires, dont trois sont issus du milieu des coopératives, se sont engagés à apporter des sommes totales de 89,9 M\$. La période d'investissement d'Essor et Coopération se terminait le 31 décembre 2021. Le taux de participation de CRCD dans Essor et Coopération est de 94,6 %. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé 48,7 M\$ sur son engagement total de 85 M\$. Suite à la fin de la période d'investissement, CRCD maintient un engagement de 22,2 M\$ qui servira à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa dissolution. Au 31 décembre 2021, un total de 28 coopératives bénéficiaient de 40,5 M\$ engagés par Essor et Coopération.
- CRCD, conjointement avec le Fonds du développement économique, est commanditaire du fonds Desjardins – Innovatech S.E.C. (DI). DI s'est engagé à injecter un total de 85 M\$ afin d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DI est de 54,5 %. Outre cette participation, CRCD s'est engagé à effectuer un investissement additionnel sous la forme d'un billet pour un montant maximum de 5,0 M\$ dans DI dont 0,2 M\$ a été déboursé durant l'exercice 2021, pour un déboursé cumulatif de 3,1 M\$. Ce billet ne vient pas modifier les parts détenues par CRCD dans ce fonds. DI contribue à la mise en place

d'accélérateurs d'entreprises innovantes, en partenariat avec des organismes spécialisés localisés dans différentes régions du Québec, permettant ainsi d'accompagner les entreprises du stade embryonnaire à la phase de commercialisation. Au 31 décembre 2021, un total de 50 entreprises et fonds bénéficiaient de 58,6 M\$ engagés par DI.

- Les fonds Capital croissance PME s.e.c. et Capital croissance PME II s.e.c. (collectivement les fonds "CCPME"), respectivement créés en 2010 et en 2014 mais dont leur période d'investissement ont pris fin, avaient une politique d'investissement semblable à celle du fonds DCPME, soit de mettre du capital à la disposition des entreprises québécoises, avec une limite d'investissement ne dépassant pas 5 M\$. CRCD et la Caisse de dépôt et placement du Québec, en tant que commanditaires de ces fonds, s'étaient engagés à y investir à parts égales, un total de 540 M\$. Au 31 décembre 2021, CRCD avait déboursé 255,3 M\$ sur son engagement total de 270 M\$. Les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes des fonds CCPME jusqu'à leur dissolution. Un total de 148 entreprises et fonds bénéficiaient de 112,3 M\$ engagés par les fonds CCPME au 31 décembre 2021. Depuis leur création, ces fonds ont engagé 460,4 M\$ dans 376 entreprises.

Au total, ce sont 672 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et issus de toutes les régions du Québec qui bénéficiaient de 1 975 M\$ engagés par CRCD et son écosystème, au 31 décembre 2021. De ce nombre, un total de 31 coopératives bénéficiaient d'engagements de 177 M\$. CRCD et son écosystème contribuent ainsi au maintien et à la création de plusieurs milliers d'emplois.

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

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

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

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

## Rendement par profil d'investissement

	2021			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Dette	477	19,9	5,7	1,1
Équité	827	34,5	22,5	6,9
Fonds externes	45	1,9	29,2	0,6
Démarrage et innovations technologiques	190	7,9	43,1	2,1
<b>Sous-total Profils d'investissement</b>	<b>1 539</b>	<b>64,2</b>	<b>18,8</b>	<b>10,7</b>
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	21	0,8	(3,4)	—
<b>Total Écosystème</b>	<b>1 560</b>	<b>65,0</b>	<b>18,5</b>	<b>10,7</b>

2020

	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Dette	424	18,8	6,9	1,2
Équité	705	31,3	1,2	0,4
Fonds externes	47	2,1	(6,7)	(0,2)
Démarrage et innovations technologiques	99	4,4	14,0	0,5
<b>Sous-total Profils d'investissement</b>	<b>1 275</b>	<b>56,6</b>	<b>3,6</b>	<b>1,9</b>
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	17	0,7	4,8	—
<b>Total Écosystème</b>	<b>1 292</b>	<b>57,3</b>	<b>3,6</b>	<b>1,9</b>

Le rendement du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de 18,5 % pour l'exercice de 2021 s'explique surtout par le profil d'investissements « Équité » qui affiche un rendement de 22,5 %. Ce rendement est attribuable principalement par l'occurrence de plus-values significatives dans quelques dossiers durant l'exercice 2021 à laquelle s'ajoute une bonne performance générale des entreprises partenaires dans un contexte de relance. Le profil « Dette » affiche une performance légèrement inférieure à l'exercice 2020. Cette diminution est expliquée principalement par l'évolution des taux exigés sur ces types de produits et la variation du risque de crédit. Les profils d'investissement « Fonds externes » et « Démarrage et innovations technologiques » ont bénéficié de l'engouement des marchés pour les secteurs technologiques. Ces deux profils ont un impact limité sur le rendement total du portefeuille en raison de leur taille.

## AUTRES INVESTISSEMENTS

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

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

Au 31 décembre 2021, le portefeuille des autres investissements de CRCD, incluant l'encaisse, mais excluant les contrats de change, totalisait 752,3 M\$ (924,2 M\$ au 31 décembre 2020) et se détaillait comme suit :

### Portefeuille des autres investissements

	Au 31 décembre 2021		Au 31 décembre 2020	
	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille
Encaisse et instruments de marché monétaire	27,4	3,6	38,5	4,2
Obligations	317,6	42,2	526,8	57,0
Fonds d'actions mondiales	61,9	8,3	117,6	12,7
Fonds d'actions canadiennes	101,3	13,5	66,6	7,2
Fonds immobiliers	79,2	10,5	111,7	12,1
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	164,9	21,9	63,0	6,8
<b>Total Portefeuille</b>	<b>752,3</b>	<b>100,0</b>	<b>924,2</b>	<b>100,0</b>

Au 31 décembre 2021, 99,7 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (75,0 % au 31 décembre 2020).

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 29,0 % au terme de l'exercice 2021 (40,7 % au 31 décembre 2020), une diminution s'expliquant par les désinvestissements nets effectués au portefeuille afin de permettre l'acquisition d'investissements à impact économique québécois.

Les fonds engagés mais non déboursés de 189,2 M\$, représentant 7,3 % de l'actif net, seront éventuellement tirés du portefeuille des autres investissements de CRCD pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

CRCD prévoit que la proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total devrait à long terme se maintenir à environ 30 %. Ceci permet d'optimiser la part des fonds alloués aux investissements à impact économique québécois qui sont au cœur de sa mission.

### Contribution générée par les autres investissements

(en milliers de \$)	2021	2020
Produits*	23 274	21 955
Gains et pertes	17 503	23 980
<b>Total</b>	<b>40 777</b>	<b>45 935</b>

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

Les produits courants en hausse de 1,3 M\$ pour l'exercice 2021 comparativement à 2020, sont expliqués par l'augmentation des distributions perçues sur les fonds d'actions, tempérée par la diminution importante du portefeuille obligataire amenant une baisse des revenus d'intérêts.

Les gains de 17,5 M\$ pour l'exercice 2021 s'expliquent principalement par les actifs financiers suivants :

- Le portefeuille obligataire a enregistré une moins-value de 22,3 M\$, les taux directeurs ayant augmenté de 81 points de base, majoritairement durant le premier semestre de 2021, en réponse à divers éléments de sortie de crise, puis plus modestement en deuxième partie d'année entre autres dû aux anticipations d'inflation.
- Les marchés boursiers ont continué leur progression tout au long de l'année, encouragés par l'accélération de la reprise économique, malgré les remous des 4<sup>e</sup> et 5<sup>e</sup> vagues de la pandémie et faisant fi de l'inflation. Les fonds d'actions à faible volatilité détenus par CRCD, tout en ne profitant pas pleinement de cette progression, ont tout de même bénéficié de plus-values de 19,9 M\$. Les fonds immobiliers, portés par le secteur industriel, ont affiché une plus-value de 11,8 M\$, et les fonds de stratégies d'actions neutres au marché ont affiché une plus-value de 8,1 M\$.

La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des risques de marché du portefeuille des autres investissements par l'entremise de titres canadiens et mondiaux qui ne sont pas liés au marché obligataire. De plus, CRCD vise un appariement de l'échéance moyenne du portefeuille obligataire avec celle des besoins de liquidités prévus, atténuant par la même occasion les effets à long terme des fluctuations des taux obligataires sur les résultats de CRCD.

### SOUSCRIPTION

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

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

En mars 2021, CRCD a obtenu le droit d'émettre 140 M\$ d'actions de catégorie A « Émission » pour les émissions 2021 et 2022 (identique à l'émission 2020) et d'octroyer un taux de crédit d'impôt de 30 % pour l'acquisition de ces actions (35 % pour l'émission 2020). Afin de permettre au plus grand nombre d'actionnaires possible d'acquérir ces actions, le montant maximum annuel de souscription alloué par investisseur a été établi à 3 000 \$, ce qui procure actuellement un crédit d'impôt de 900 \$ (1 050 \$ pour l'émission 2020).

Dans le cadre de cette même annonce, le gouvernement du Québec a également prolongé le programme d'échange des actions de CRCD, soit la possibilité de profiter d'un nouveau crédit d'impôt pour un actionnaire qui repousserait de sept ans le rachat de ses actions admissibles. Pour les périodes d'émission 2021 et 2022, CRCD est autorisé à procéder à l'échange de ses actions pour une valeur maximale annuelle de 50 M\$ (100 M\$ pour l'émission 2020). Ce programme permet aux actionnaires de CRCD n'ayant jamais procédé à un rachat d'échanger leurs actions actuelles de catégorie A « Émission », jusqu'à une valeur potentielle

de 15 000 \$ annuellement, vers de nouvelles actions de catégorie B « Échange » qu'ils devront également détenir pendant sept ans, et ce, en contrepartie d'un crédit d'impôt provincial de 10 % des sommes échangées (identique pour l'émission 2020).

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

La période de détention minimale des actions de CRCD, peu importe la catégorie, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat, est de sept ans jour pour jour de la date d'achat ou d'échange. Notons qu'un actionnaire qui retire une partie ou la totalité de ses actions dans le cadre d'un rachat après sept ans de détention ne pourra plus se prévaloir du crédit d'impôt pour toute souscription ou tout échange dont le crédit d'impôt serait applicable à l'année d'imposition en cours ou à une année d'imposition subséquente. Un impôt spécial est payable par CRCD en cas de non-respect des montants d'émission ou d'échange autorisés et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect. Pour l'exercice 2021 et l'exercice 2020, aucun impôt spécial n'a été payé.

Au 31 décembre 2021, le capital-actions de CRCD s'élève à 1 859,6 M\$ (1 722,3 M\$ au 31 décembre 2020) pour 144 959 191 actions ordinaires en circulation (140 110 229 au 31 décembre 2020).

Au cours de l'exercice, CRCD a recueilli 140,2 M\$ en actions de catégorie A « Émission », ce qui inclut le solde de l'émission 2020 de 0,5 M\$ et la quasi-totalité du montant autorisé de l'émission 2021, soit 139,7 M\$. Le solde de l'émission 2021 de 0,3 M\$ a été écoulé en janvier 2022.

La période d'inscription à l'échange pour l'année d'imposition 2020 s'est déroulée à l'automne 2020 et l'acceptation des demandes a été effectuée et comptabilisée en janvier 2021 pour le montant maximal autorisé de 100 M\$. Le même calendrier a été suivi pour l'échange 2021, c'est-à-dire que la période d'inscription a eu lieu à la fin de l'année 2021 alors que les demandes ont été acceptées en janvier 2022, cette fois-ci pour le montant maximal autorisé de 50 M\$.

Pour l'exercice 2021, les rachats d'actions ordinaires se sont élevés à 52,7 M\$ (221,9 M\$ en 2020). Le fort volume de rachats de l'exercice 2020 a été occasionné par le contexte de la pandémie qui a créé un certain niveau d'incertitude sur les marchés et a provoqué un rythme de rachat plus soutenu, principalement pour les mois de mars à mai.

Au 31 décembre 2021, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 026,5 M\$. Au cours l'exercice 2022, des actions additionnelles d'une valeur de 219,2 M\$ deviendront également admissibles au rachat pour un potentiel de 1 245,7 M\$. Cette somme sera réduite de 50 M\$ pour les demandes d'échange déjà acceptées en janvier 2022 et du montant des actions qui seront rachetées au cours de l'exercice 2022.

Au 31 décembre 2021, le nombre d'actionnaires était de 113 039 comparativement à 109 286 au 31 décembre 2020.

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

## CHARGES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

### Charges

(en milliers de \$)	2021	2020
Frais de gestion	26 168	21 321
Autres frais d'exploitation	8 573	5 160
Services aux actionnaires	11 147	11 270
<b>Total</b>	<b>45 888</b>	<b>37 751</b>

CRCD a confié la gestion de ses opérations, y compris la gestion de son portefeuille d'investissements à impact économique québécois et de son portefeuille des autres investissements, à DC, aux termes d'une convention de gestion intervenue entre eux. En vertu de cette convention, CRCD verse à DC des frais de gestion équivalant à un taux maximum de 1,75 % (1,75 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020) de la valeur moyenne annuelle des actifs de CRCD, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Un ajustement aux frais de gestion est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans d'autres fonds d'investissement, que ceux-ci soient

dans le portefeuille des investissements à impact économique québécois ou des autres investissements. DC et CRCD ont convenu que, pour un exercice donné, un ajustement pourrait également être apporté afin de permettre à CRCD de bénéficier d'économies d'échelle réalisées par DC liées notamment à la croissance des actifs de CRCD. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021, un tel ajustement à la baisse de 2,5 M\$ a été apporté. Les honoraires de négociation provenant des entreprises en portefeuille sont gagnés par DC, et les frais de gestion que CRCD doit payer sont diminués d'un montant équivalent. La hausse des frais de gestion est expliquée notamment par l'augmentation de la valeur moyenne des actifs sous gestion de CRCD au 31 décembre 2021 ainsi que l'accroissement des volumes d'activités d'investissements à impact économique québécois.

La hausse des frais d'exploitation de 3,4 M\$ comparativement à l'exercice 2020 s'explique principalement par l'augmentation des dépenses reliées au plan directeur informatique pour supporter la croissance des actifs.

Les services aux actionnaires n'ont pas connu de variation significative entre les deux exercices. La principale charge concernant les services aux actionnaires est la rémunération versée par CRCD aux caisses en échange de l'ensemble des services conseils fournis aux actionnaires, déterminée annuellement en fonction de l'actif net de CRCD et du niveau d'automatisation des transactions de souscription et de rachat.

Les ententes en vigueur au 31 décembre 2021 entre le Mouvement Desjardins et CRCD sont actuellement en cours de révision en vue d'un renouvellement.

Le recouvrement des impôts sur les bénéfices s'élève à 0,1 M\$ pour l'exercice 2021, comparativement à une charge de 2,5 M\$ pour l'exercice précédent. La nature des produits a une influence importante sur la charge (recouvrement) d'impôts puisque, contrairement aux revenus d'intérêts, les dividendes ne sont généralement pas imposables et le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts. Dans ses stratégies, CRCD cherche à optimiser le rendement net d'impôts en tenant compte de ces règles.

## **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Pour l'exercice 2021, les entrées de liquidités liées aux émissions d'actions nettes des rachats s'élèvent à 87,4 M\$ (sorties nettes de liquidités de 82,1 M\$ en 2020). L'augmentation entre les deux exercices est expliquée principalement par la hausse du volume de rachat d'actions durant l'exercice 2020, causée par le contexte de la pandémie. Les activités opérationnelles jumelées à des frais de développement d'une immobilisation incorporelle ont généré une sortie nette de liquidités de 82,7 M\$ (entrée nette de liquidités de 57 M\$ en 2020).

Cette sortie nette de liquidités est attribuable principalement aux déboursés liés aux investissements à impact économique québécois qui totalisent 514,4 M\$ pour l'exercice 2021 (174,8 M\$ en 2020). Le portefeuille des autres investissements génère une entrée nette de liquidités de 193,9 M\$ comparativement à une entrée nette de liquidités de 74,5 M\$ pour l'exercice 2020.

Au 31 décembre 2021, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 26,3 M\$ (21,6 M\$ au 31 décembre 2020).

CRCD dispose d'une marge de crédit autorisée de 250 M\$ au 31 décembre 2021. Cette marge de crédit a été utilisée au cours du présent exercice. Lors de l'exercice 2020, elle a dû être utilisée pour faire face au volume de rachats d'actions plus important que prévu dans un contexte de crise sanitaire. Lorsque ponctuellement les besoins de fonds excèdent les liquidités disponibles, cette marge est utilisée sur une base temporaire afin de faire face aux obligations de CRCD. Cette latitude supplémentaire permet d'optimiser le niveau d'actifs liquides conservé tout en réduisant les risques de devoir céder rapidement des actifs à des conditions potentiellement moins avantageuses.

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



## 5.2 Mission, vision, priorités stratégiques et stratégies de CRCD

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

### MISSION

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

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

### VISION ET PRIORITÉS STRATÉGIQUES DE CRCD

Des travaux de planification stratégique ont été menés pendant l'exercice 2021 par le conseil d'administration de CRCD. Cette démarche a permis d'établir les ambitions 2024 et d'actualiser les priorités stratégiques. Le plan stratégique 2024 a été approuvé par le conseil d'administration de CRCD en début d'exercice 2022.

La vision de CRCD est d'être « Premier dans le cœur des entrepreneurs : la référence pour les PME ».

Pour ce faire, CRCD s'appuie sur un plan stratégique qui s'articule autour des priorités suivantes :

- Assurer la pérennité du modèle d'affaires;
- Accroître la capitalisation; et
- Augmenter notre impact dans l'économie.

Le plan stratégique de CRCD est aligné avec celui de DC et du Mouvement Desjardins. Ces derniers comprennent des priorités pertinentes pour CRCD, notamment :

- Déployer une offre distinctive et innovante pour les entrepreneurs;
- Exploiter les forces du grand groupe coopératif Desjardins;
- Faire évoluer DC pour mieux accompagner les entreprises partenaires et intégrer les pratiques ESG;
- Moderniser les fondations technologiques et accélérer la capacité d'exécution; et
- Attirer, retenir et développer les talents.

Nous sommes présents comme toujours pour poursuivre notre accompagnement auprès des entreprises partenaires et soutenir la croissance des PME et coopératives dans toutes les régions du Québec.

### STRATÉGIES

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

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

CRCD vise un équilibre entre sa mission de développement économique régional et un rendement raisonnable à long terme pour ses actionnaires. En utilisant une approche globale de gestion de ses actifs financiers, CRCD considère son portefeuille

d'investissements à impact économique québécois et son portefeuille des autres investissements de façon conjointe. Cette approche de gestion permet à CRCD de bénéficier d'un profil global équilibré et d'atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

Au cours de l'exercice 2021, CRCD a décidé de faire évoluer sa stratégie de gestion des actifs financiers. Cette stratégie découlant de la *Politique de gestion globale des actifs financiers* se décline ainsi :

- Les actifs financiers de CRCD sont gérés de façon intégrée et globale, ce qui signifie que la répartition d'actif cible doit être structurée de manière à réduire les risques inhérents à certaines catégories d'actif des portefeuilles d'investissements par la diversification.
- L'objectif est d'optimiser le rapport rendement/risque après impôts et taxes des actifs financiers de CRCD, et ce, dans le respect de son rôle en tant qu'agent de développement économique, tout en assurant l'attractivité de l'action pour les actionnaires, tenant compte du crédit d'impôt.
- Une partie suffisante des actifs financiers de CRCD doit être investie dans des titres liquides afin de répondre aux demandes de rachats d'actions de CRCD en excédant de ses émissions d'actions de catégorie A « Émission » ainsi qu'aux engagements convenus dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, tout en tenant compte des facilités de crédit disponibles.
- Une partie suffisante des actifs financiers de CRCD doit être investie dans des titres générant un revenu courant afin d'assumer les charges de CRCD.

En vertu de sa loi constitutive, CRCD doit réaliser sa mission à l'intérieur de certaines règles dont, au 31 décembre de chaque année, avoir investi 65 % de son actif net moyen dans les entreprises québécoises admissibles. Également, 35 % de ces investissements admissibles doivent être effectués dans les régions ressources du Québec ou dans les coopératives admissibles. Si ces normes n'étaient pas respectées, l'émission de capital autorisée pourrait être réduite pour la période de capitalisation suivant la fin d'exercice. Aux 31 décembre 2021 et 2020, ces règles étaient toutes respectées.

## 5.3 Gouvernance

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

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



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

Président du conseil de CRCD et président, Altrum inc.



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

Vice-présidente du conseil de CRCD et présidente, MC<sup>2</sup> Consilium inc.



**Marc Barbeau**  
CPA, CA, M. Fisc.

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



**Linda Labbé**  
CPA, CA

Administratrice Relations avec le Mouvement Desjardins et administratrice de sociétés



**Charles Auger**  
B.A.A. Finance

Vice-président Opérations, Chocolats Favoris



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

Directeur général, Caisse Desjardins de Gatineau



**Lucie Demers**  
CPA, CGA, EEE

Administratrice de sociétés



**Marinella Ermacora**  
B. Informatique, MBA, IAS.A

Administratrice de sociétés



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

Administratrice de sociétés et coach exécutif



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

Directeur de l'intelligence d'affaires, Revenu Québec



**Jean-Guy Sénécal**  
FCPA, FCA, B.A.A.

Administrateur de sociétés



**Louis-Régis Tremblay**  
ing., IAS.A

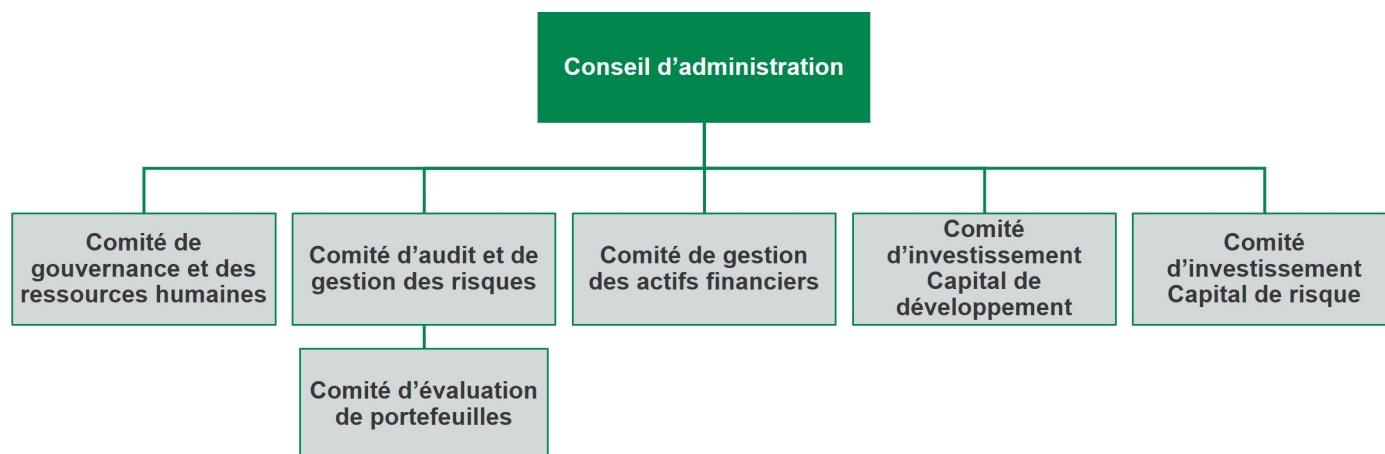
Consultant en gestion et administrateur de sociétés

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

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

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

La structure de gouvernance de CRCD se présente comme suit :



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

#### Comité de gouvernance et des ressources humaines

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

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

#### Comité d'audit et de gestion des risques

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

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

### Comité de gestion des actifs financiers

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

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

### Comité d'évaluation de portefeuilles

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

### Comités d'investissement

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

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

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

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

## Relevé des présences et rémunération

Le tableau suivant indique le relevé des présences et la rémunération des administrateurs et des membres externes de comités de CRCD pour l'exercice 2021.

Nom	Conseil d'administration	Comité de gouvernance et des ressources humaines	Comité d'audit et de gestion des risques	Comité de gestion des actifs financiers	Comité d'évaluation de portefeuilles	Comité d'investissement Capital de développement	Comité d'investissement Capital de risque	Rémunération
<b>Nombre de rencontres</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>25</b>	<b>10</b>	
<b>Administrateurs et membres externes de comité actifs à la date du présent rapport</b>								
Charles Auger	9/10		4/5				9/10	42 499 \$
Marc Barbeau	10/10			4/4		25/25		50 325 \$
Bernard Bolduc	10/10	6/6						70 000 \$
Éric Charron	10/10			4/4				26 000 \$
Lucie Demers	9/10		5/5		2/2			34 000 \$
Marinella Ermacora	8/8	4/4						19 807 \$
Linda Labbé	9/10	6/6	5/5	4/4	2/2			52 322 \$
Muriel McGrath	9/10	6/6					10/10	37 413 \$
Anne-Marie Renaud	10/10					24/25		38 610 \$
Louis Roy	10/10						10/10	30 000 \$
Jean-Guy Sénécal	10/10		5/5		2/2	18/20		57 225 \$
Louis-Régis Tremblay	10/10	4/4		4/4		5/5		33 925 \$
René Delsanne*				3/3				8 308 \$
Sophie Fortin *						25/25		23 350 \$
Claudia Gagné*				3/3				8 308 \$
François Gervais*						20/20		18 658 \$
Sébastien Mailhot *					2/2			8 400 \$
George Rossi *					2/2			8 400 \$
Michel Rouleau *						25/25		23 350 \$
Normand Tremblay *							10/10	13 750 \$
Francis Trudeau*					2/2			8 400 \$
Paul Vokaty *							10/10	13 750 \$
<b>Administrateurs et membres externes de comité ayant quitté leurs fonctions à la date du présent rapport</b>								
Marlène Deveaux	2/2	2/2						6 104 \$
<b>Rémunération totale</b>								<b>632 904 \$</b>

\* Membre externe de comité

AFIN DE FACILITER LA COMPRÉHENSION DU TABLEAU :

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

En date du présent rapport, les indemnités annuelles du président du conseil d'administration et de l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins sont respectivement de 70 000 \$ et de 50 000 \$. Aucune rémunération additionnelle ne leur est versée sauf dans le cas où l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins assume la présidence d'un comité dont il n'est pas président d'office. Celui-ci reçoit alors une indemnité annuelle supplémentaire équivalant à la différence entre l'indemnité annuelle prévue du président de ce comité et l'indemnité annuelle d'un administrateur membre de ce comité.

## 5.4 Gestion des risques

### PRATIQUES ET POLITIQUES

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

#### NOTE AUX LECTEURS

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, les risques de crédit et de contrepartie, les risques de concentration et les risques de liquidités ont été auditées par l'auditeur indépendant de CRCD dans le cadre de l'audit des états financiers individuels, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 10 février 2022.

### RISQUE DE MARCHÉ

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

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

#### Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions sur la valeur au marché des titres à revenus fixes et des fonds immobiliers détenus en portefeuille, dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. La juste valeur de ces actifs au 31 décembre 2021 est de 761,4 M\$ (975,7 M\$ au 31 décembre 2020). Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille des autres investissements incluent des instruments de marché monétaire et des obligations. Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois sont constitués de prêts et avances et d'actions privilégiées.

Les instruments de marché monétaire d'une juste valeur de 8,3 M\$ (31,5 M\$ au 31 décembre 2020) ne sont pas évalués en fonction de la variation des taux d'intérêt, compte tenu de leur très courte échéance.

Les obligations d'une juste valeur de 317,6 M\$ (526,8 M\$ au 31 décembre 2020) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 23,2 M\$ du résultat net représentant une diminution de 0,9 % du prix de l'action de CRCD au 31 décembre 2021 (37,7 M\$ pour 1,7 % au 31 décembre 2020). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 25,2 M\$ représentant une augmentation de 1,0 % du prix de l'action de CRCD (41,1 M\$ pour 1,9 % au 31 décembre 2020). La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des titres détenus en portefeuille, limitant ainsi l'exposition aux titres obligataires à long terme. Compte tenu que CRCD apparie l'échéance des obligations détenues en portefeuille avec l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, l'effet à long terme des taux d'intérêt sur les résultats devrait être limité.

Les fonds immobiliers d'une juste valeur de 79,2 M\$ (111,7 M\$ au 31 décembre 2020) peuvent également être touchés par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation directe entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur de cette catégorie d'actif.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels CRCD détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 408,3 M\$ (243,8 M\$ au 31 décembre 2020), ne sont pas sensibles à la variation des taux d'intérêt. En revanche, les autres prêts et avances et actions privilégiées inclus dans le portefeuille, totalisant une juste valeur de 356,3 M\$ (305,7 M\$ au 31 décembre 2020), sont sensibles à la variation des taux d'intérêt. Ainsi, pour ces prêts et avances et actions privilégiées sensibles à la variation des taux d'intérêt, une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 8,2 M\$ du résultat net représentant une diminution de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (4,8 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2020). L'effet contraire, soit une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une hausse de 8,7 M\$ du résultat net représentant une augmentation de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (5,0 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2020).

## Risque de marchés boursiers

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

Au 31 décembre 2021, les fonds d'actions mondiales et canadiennes d'une valeur de 163,3 M\$ (184,2 M\$ au 31 décembre 2020), qui sont détenus dans le portefeuille des autres investissements, se composent essentiellement d'actions cotées. Ainsi, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 16,3 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,6 % du prix de l'action de CRCD (18,4 M\$ pour 0,8 % au 31 décembre 2020).

Les fonds de stratégies d'actions neutres au marché, d'une valeur de 164,9 M\$ au 31 décembre 2021 (63,0 M\$ au 31 décembre 2020) sont exposés dans une moindre mesure à la variation des marchés boursiers car ils minimisent le risque au marché. Ainsi, toute variation du cours des actions cotées n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de CRCD.

Le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions cotées pour une valeur de 28,1 M\$ (19,4 M\$ au 31 décembre 2020). Ainsi, pour ces investissements, une variation de plus ou moins 10 % des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 2,8 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD (1,9 M\$ pour 0,1 % au 31 décembre 2020).

## Risque de devises

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

De plus, l'évolution de la devise influe sur la juste valeur des actifs évalués tout d'abord en devise étrangère, puis convertis en dollars canadiens au taux de change courant. Au niveau du portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les actifs dont la valeur varie en fonction des fluctuations d'une devise étrangère, représentent une juste valeur de 194,2 M\$ soit 7,5 % de l'actif net au 31 décembre 2021, comparativement à 102,9 M\$ soit 4,5 % de l'actif net au 31 décembre 2020.

CRCD vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère, à moins que celui-ci ne fasse partie du rendement attendu à long terme de certaines catégories d'actif. Une marge de crédit de 10 M\$ est accordée à CRCD pour ses transactions sur contrats de change. Au 31 décembre 2021, CRCD détient des contrats de change en vertu desquels il devra livrer 114,0 M\$ US (69,6 M\$ US au 31 décembre 2020) au taux de 1,2849 \$ CA/\$ US (1,2820 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2020), de même que des contrats de change en vertu desquels il devra livrer 15,8 M€ (7,6 M€ au 31 décembre 2020) au taux de 1,4555 \$ CA/€ (1,5667 \$ CA/€ au 31 décembre 2020) et ce, le 30 juin 2022. Au 31 décembre 2021, CRCD n'a aucun collatéral sur ses contrats de change (aucun au 31 décembre 2020).

Au 31 décembre 2021, l'exposition nette du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et des comptes débiteurs de CRCD aux monnaies étrangères est ainsi de 27,2 M\$ (2,6 M\$ au 31 décembre 2020). Une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour impact une hausse (baisse) de 2,7 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD. À la suite de la réévaluation des actifs effectuée au 31 décembre 2021, l'exposition aux devises étrangères dépassait les balises que CRCD s'est fixée à l'interne. Un contrat de change a donc été pris le 14 janvier 2022 pour ainsi ramener l'exposition nette aux monnaies étrangères à 0,1 M\$.

Au niveau du portefeuille des autres investissements, l'exposition nette des investissements aux monnaies étrangères est de 61,5 M\$ (111,5 M\$ au 31 décembre 2020). Ainsi, une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour impact une hausse (baisse) de 6,1 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,2 % du prix de l'action de CRCD (11,2 M\$ pour 0,5 % au 31 décembre 2020).

## RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

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



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

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des instruments financiers à la date de clôture, à laquelle il faut ajouter les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements. Au 31 décembre 2021, l'essentiel des impacts 2020 de la pandémie sur les investissements à impact économique québécois et les fonds engagés non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements, sont reflétés dans les cotes de risque. Puisque ces cotes de risque sont mises à jour sur la base des états financiers annuels reçus de nos entreprises partenaires, ces impacts n'étaient que partiellement reflétés au 31 décembre 2020, ce qui explique en grande partie l'évolution de la répartition du portefeuille par cote de risque à la fin du présent exercice.

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

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

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

Cotes		Au 31 décembre 2021		Au 31 décembre 2020	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	1 533 608	85,4	1 188 307	91,5
7 à 9	À risque	200 248	11,1	71 664	5,5
10	À haut risque et en insolvabilité	62 227	3,5	38 360	3,0

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

Cotes		Au 31 décembre 2021		Au 31 décembre 2020	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	164 861	82,8	225 945	94,9
7 à 9	À risque	28 036	14,1	5 815	2,4
10	À haut risque et en insolvabilité	6 233	3,1	6 466	2,7

Pour les titres obligataires, représentant 43,2 % de la juste valeur du portefeuille des autres investissements (57,4 % au 31 décembre 2020), le risque de crédit est géré par le biais d'une diversification de plusieurs émetteurs ayant des cotes de crédit réparties ainsi :

Cotes <sup>(1)</sup>	Au 31 décembre 2021		Au 31 décembre 2020	
	(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
AAA	188 811		184 694	
AA	114 790		198 429	
A	14 003		90 467	
BBB	—		53 196	

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

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

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

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

## RISQUE DE CONCENTRATION

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

### Risque de concentration dans une entité

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

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

	Au 31 décembre 2021		Au 31 décembre 2020	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois <sup>(1)</sup>	27,4	21,1	35,6	24,1
Autres investissements <sup>(2)</sup>	59,2	16,7	38,7	15,6

<sup>(1)</sup> La participation de CRCD dans les fonds de l'écosystème représente 53 % (67 % au 31 décembre 2020) des cinq plus importants investissements à impact économique québécois.

<sup>(2)</sup> Les émetteurs gouvernementaux et les émissions garanties par les entités gouvernementales ainsi que des fonds de placements diversifiés représentent respectivement 29 % et 71 % (51 % et 49 % au 31 décembre 2020) des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements.

### Risque de concentration par région

Dicté par sa mission de développement économique du Québec, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois est essentiellement constitué d'entreprises dont la majorité des employés résident au Québec. De plus, au moins 35 % de ces investissements doivent être réalisés dans des entreprises situées en régions ressources ou dans des coopératives admissibles. Le rendement de ce portefeuille est donc fortement influencé par le contexte économique québécois ainsi que par celui des régions ressources. Au 31 décembre 2021, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois représente 69,6 % de l'actif net (57,8 % au 31 décembre 2020).

CRCD s'est doté d'une *Politique de gestion globale des actifs financiers* et de directives d'investissement encadrant notamment la détention de titres étrangers au niveau du portefeuille des autres investissements. Au 31 décembre 2021, le portefeuille des autres investissements comprend une portion de titres étrangers découlant essentiellement de sa participation dans des fonds d'actions mondiales et il est composé à 91,8 % de titres canadiens (89,5 % au 31 décembre 2020). Le rendement du portefeuille des autres investissements est donc fortement influencé par le contexte économique canadien. Au 31 décembre 2021, le portefeuille des autres investissements représente 29,0 % de l'actif net (40,7 % au 31 décembre 2020).

### Risque de concentration dans un produit financier

La *Politique de gestion globale des actifs financiers* favorise une gestion intégrée et globale du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements. La politique établit des balises par catégorie de titres et celles-ci sont appliquées par le gestionnaire. Au 31 décembre 2021, les titres obligataires représentent 12,2 % de l'actif net (23,2 % au 31 décembre 2020).

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

## RISQUES DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, CRCD se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendant des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides qui devraient représenter environ 30 % des actifs sous gestion et avec l'approche de gestion choisie faisant en sorte que l'échéance moyenne des obligations se rapproche de l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, CRCD peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, des facilités de crédit sont mises en place afin d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités. CRCD dispose actuellement d'une marge de crédit autorisée de 250 M\$ qui, sous réserve de la margination disponible, pourrait être négociée pour obtenir une augmentation au besoin. Ces facilités de crédit ont été utilisées au cours de l'exercice 2021 afin de palier aux besoins de fonds qui ont excédé les anticipations. Les facilités de crédit ont également été utilisées au cours de l'exercice 2020 afin de faire face à une augmentation importante des demandes de rachat d'actions causée par le contexte de la pandémie.

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

Rappelons que cette initiative, originalement prévue pour les émissions 2018, 2019 et 2020 à hauteur de 100 M\$ annuellement, a bien été accueillie par les actionnaires alors que toutes les sommes autorisées ont été entièrement écoulées.

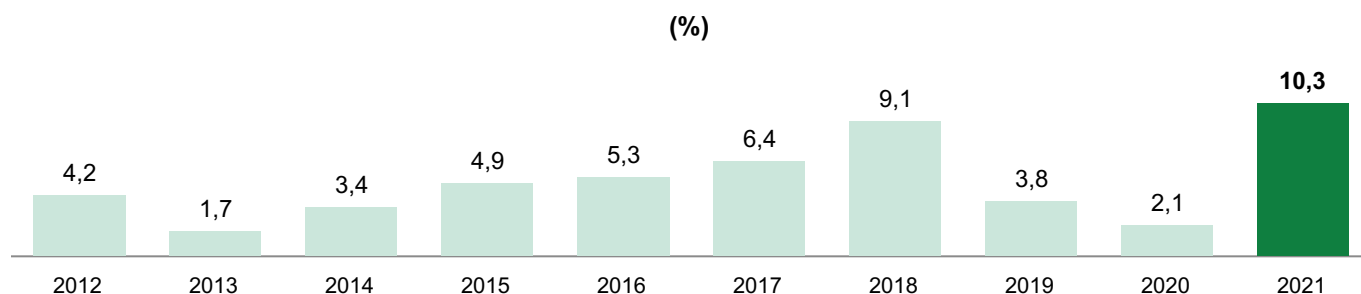
CRCD, de par sa stratégie financière équilibrée, sa marge de crédit autorisée et sa gestion intégrée des risques, dispose des sources de fonds nécessaires pour faire face à ses obligations financières et continuer sa mission au sein des entreprises québécoises.

## 6.0 Rendement passé

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

### 6.1 Rendement annuel

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



### 6.2 Rendement composé de l'action ordinaire au 31 décembre 2021

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

10 ANS	7 ANS	5 ANS	3 ANS	1 AN
5,0 %	5,8 %	6,2 %	5,3 %	10,4 %

## 7.0 Aperçu du portefeuille

### 7.1 Principaux profils d'investissement

Au 31 décembre 2021, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de CRCD sur la base de la juste valeur se répartissent comme suit :

Profils d'investissement	% de l'actif net
<b>INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS *</b>	
Dette	19,8
Équité	36,8
Fonds externes	1,8
Démarrage et innovations technologiques	10,3
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	0,9
<b>Total - Investissements à impact économique québécois</b>	<b>69,6</b>
<b>AUTRES INVESTISSEMENTS</b>	
Encaisse et instruments de marché monétaire	1,1
Obligations	12,2
Fonds d'actions mondiales	2,4
Fonds d'actions canadiennes	3,9
Fonds immobiliers	3,0
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	6,4
<b>Total - Autres investissements</b>	<b>29,0</b>

\* Incluant les contrats de change

L'actif net est composé à 98,6 % des profils d'investissements et 1,4 % des autres éléments d'actifs.

## 7.2 Principaux investissements détenus

Au 31 décembre 2021, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par CRCD sur la base de la juste valeur sont les suivants :

Émetteurs au 31 décembre 2021	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 16 émetteurs *	37,6
Gouvernement du Canada	4,9
Fonds CC&L Q Marché neutre	3,8
Fonds CORE Fiera Immobilier	3,1
Fonds DGIA Marché neutre	2,6
Fiducie du Canada pour l'habitation	2,4
Fonds Desjardins Mondial de dividendes	2,4
Fiducie institutionnelle Fidelity Actions canadiennes à faible volatilité	2,0
FNB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité	1,9
Province de l'Ontario	1,5

### \* Les 16 émetteurs représentant collectivement 37,6 % de l'actif net de CRCD sont :

9388-7628 Québec inc.  
Avjet Holding inc.  
Capital croissance PME II s.e.c.  
Desjardins – Innovatech S.E.C.  
Desjardins Capital PME s.e.c.  
E-Solutions Groupe d'ameublement inc. (anc. Bestar inc.)  
Exo-s-inc.  
Fonds Qscale s.e.c.  
Forages Technic-Eau inc.  
Gestion Jérigo inc.  
Groupe Gecko Alliance inc.  
Groupe Industries Fournier inc.  
Groupe Norbec inc.  
Groupe Solotech inc.  
Ressorts Liberté inc.  
Sollio Groupe Coopératif

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

Le 10 février 2022

## 8.0 Rapport de la direction

Le 10 février 2022

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

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

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

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

Les états financiers présentent l'information financière disponible au 10 février 2022. Établis selon les *Normes internationales d'information financière* publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS), ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.

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

(signé) Yves Calloc'h, CPA, CA

---

Chef de la direction financière