

## Rapport de gestion

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

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

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

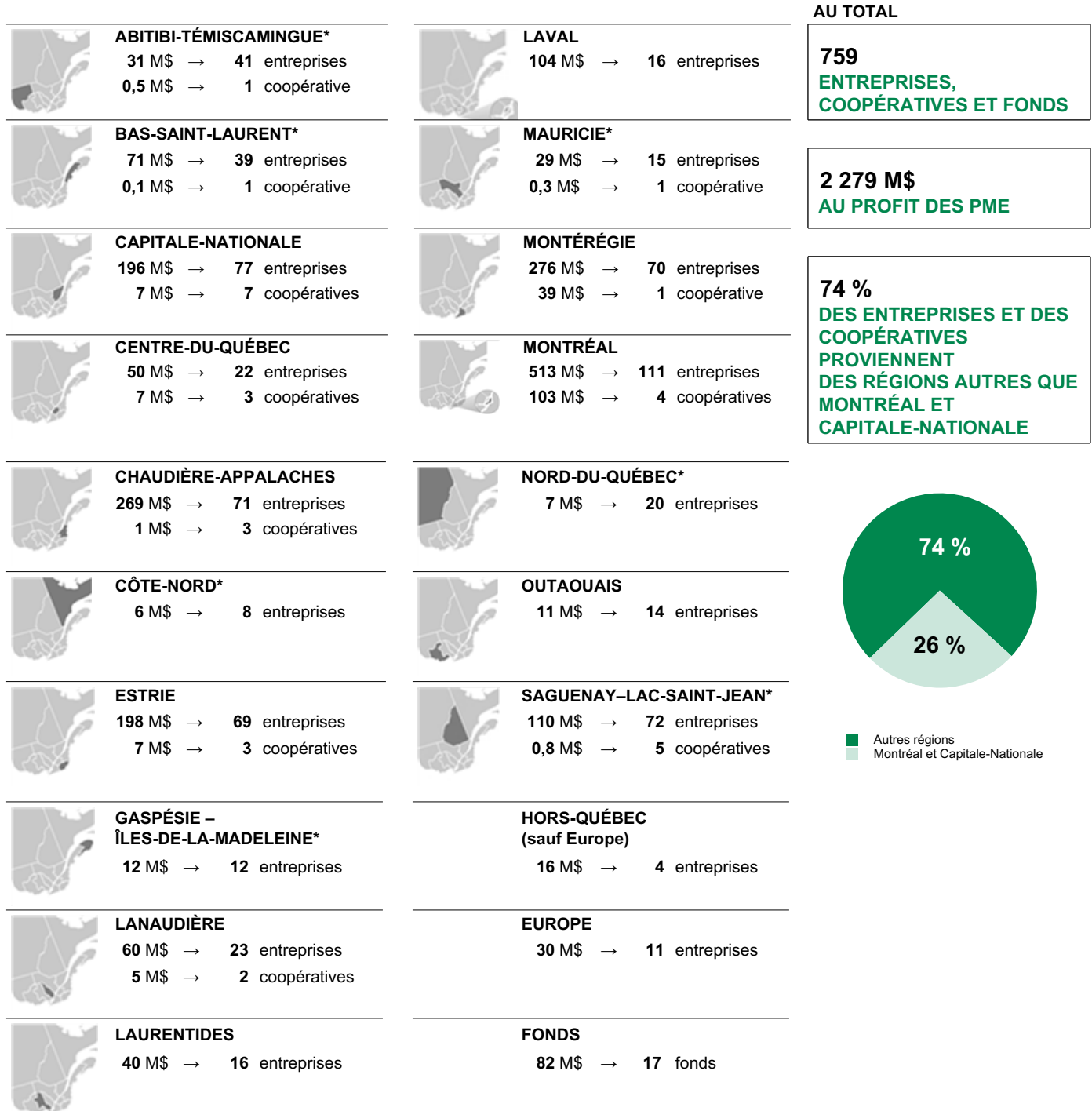
Vous pouvez obtenir les états financiers individuels annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 5552322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site ([www.capitalregional.com](http://www.capitalregional.com)) ou le site de SEDAR+ ([www.sedarplus.com](http://www.sedarplus.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 2023, les fonds engagés par région se répartissaient comme suit :

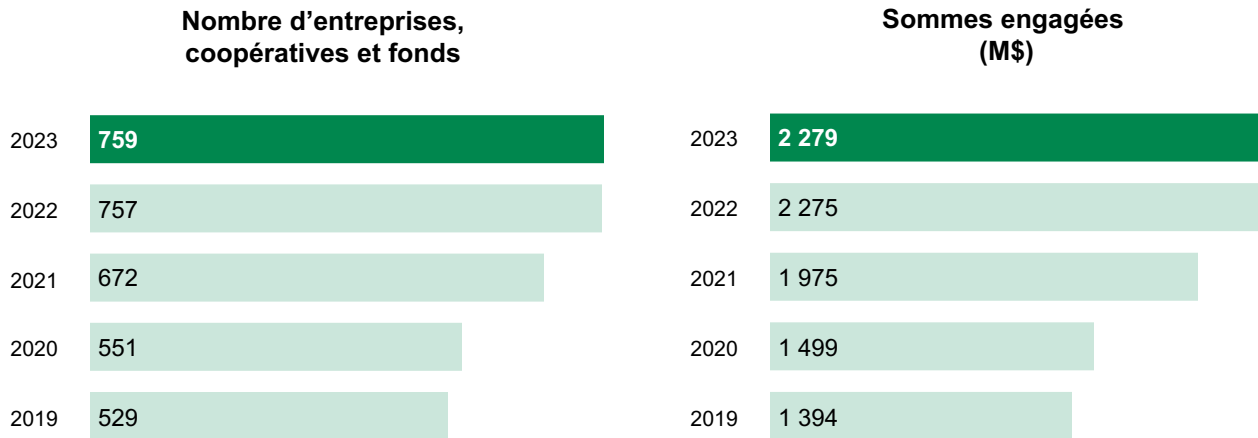


\* Région ressource

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

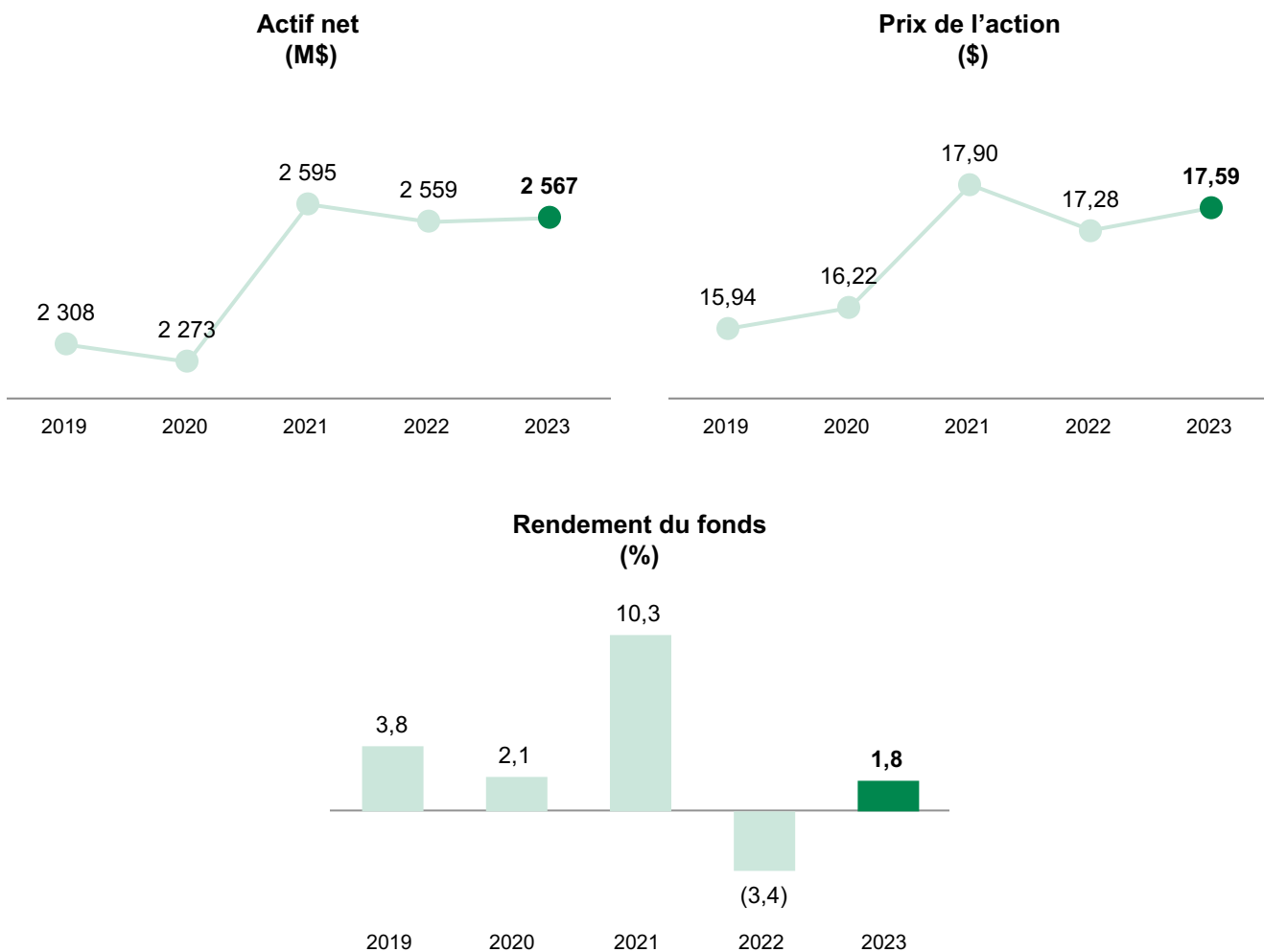
## 1.2 CRCD et son écosystème appuient les entreprises et coopératives

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. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Produits	118 104	97 830	67 951	48 233	55 210
Gains (pertes) sur investissements	(15 986)	(129 518)	212 275	38 471	63 703
Bénéfice net (perte nette)	44 627	(87 918)	234 476	46 429	81 302
Actif net	2 566 618	2 559 100	2 594 703	2 272 798	2 308 466
Actions ordinaires en circulation (nombre, en milliers)	145 933	148 099	144 959	140 110	144 849
Ratio des charges opérationnelles totales <sup>(1)</sup> (%)	2,0	2,0	1,8	1,8	1,6
Taux de rotation du portefeuille :					
- Investissements à impact économique québécois (%)	8	8	15	13	10
- Autres investissements (%)	51	118	111	100	101
Ratio des frais d'opération <sup>(2)</sup> (%)	—	—	—	—	—
Nombre d'actionnaires (nombre)	111 433	113 690	113 039	109 286	109 364
Émission d'actions ordinaires - catégorie A « Émission »	59 654	140 088	140 155	139 842	140 017
Échange d'actions ordinaires - catégorie B « Échange »	49 885	49 905	99 855	(92)	199 445
Rachat d'actions ordinaires	96 763	87 773	52 726	221 939	81 657
Investissements à impact économique québécois au coût	1 659 283	1 658 473	1 440 623	1 108 055	1 014 864
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	1 842 169	1 938 022	1 796 083	1 298 331	1 249 967
Fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements	175 937	222 262	199 130	238 226	237 009

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

<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. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
<b>Actif net par action ordinaire au début de l'exercice</b>	<b>17,28</b>	17,90	16,22	15,94	15,34
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	0,31	(0,59)	1,67	0,34	0,58
Intérêts, dividendes, distributions et honoraires de négociation	0,81	0,67	0,48	0,35	0,39
Charges d'exploitation	(0,36)	(0,34)	(0,32)	(0,27)	(0,25)
Impôts sur les bénéfices	(0,03)	(0,02)	—	(0,02)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	0,53	(0,14)	0,34	0,56	0,25
Gains (pertes) non réalisés	(0,64)	(0,76)	1,17	(0,28)	0,20
<b>Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions ordinaires</b>	<b>—</b>	(0,03)	0,01	(0,06)	0,02
<b>Actif net par action ordinaire à la fin de l'exercice</b>	<b>17,59</b>	17,28	17,90	16,22	15,94

## 3.0 Aperçu

CRCD a clôturé son exercice 2023 avec un bénéfice net de 44,6 M\$ (perte nette de 87,9 M\$ pour la même période en 2022), soit un rendement de 1,8 % (rendement négatif de 3,4 % en 2022) résultant en une augmentation de l'actif net par action à 17,59 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2023. 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 atteint un rendement de 4,0 % en 2023, comparativement à un rendement négatif de 0,1 % en 2022. Bien qu'avec un impact moins prononcé qu'en 2022, ce portefeuille a été affecté par le paysage économique incertain, diminuant entre autres les marges bénéficiaires de plusieurs entreprises en portefeuille et réduisant l'appétit des investisseurs envers les entreprises du secteur technologique.

Au 31 décembre 2023, le coût des investissements à impact économique québécois s'élève à 1 659,3 M\$ dont 161,1 M\$ ont été déboursés durant l'exercice 2023. Au 31 décembre 2023, les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements octroyés à des entreprises, coopératives ou fonds, se chiffrent à 175,9 M\$. Les nouveaux engagements de l'exercice s'élèvent à 114,8 M\$.

Quant au portefeuille des autres investissements, il affiche un rendement de 5,1 %. L'ensemble des catégories d'actifs qui le composent ont contribué positivement au rendement, à l'exception des fonds immobiliers. Ceux-ci continuent de subir les contrecoups de la hausse du coût de financement qui exerce une pression baissière sur les valorisations en général. Pour 2022, le rendement négatif du portefeuille des autres investissements était de 3,4 %.

Au cours de l'exercice 2023, les souscriptions d'actions ordinaires de catégorie A « Émission » se sont chiffrées à 59,7 M\$, soit la quasi-totalité du montant maximum autorisé de l'émission, le solde ayant été écoulé dans les premiers jours de l'année 2024. Les rachats d'actions, pour leur part, ont totalisé 96,8 M\$, comparativement à 87,8 M\$ en 2022. Au 31 décembre 2023, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 124,9 M\$, alors que l'actif net s'élevait à 2 566,6 M\$ et le nombre d'actionnaires était de 111 433. Pour plus de détails, se référer à la section « Souscription » du présent rapport.

### 3.1 Notre vision sur l'entrepreneuriat québécois

Au cours de l'exercice, un ralentissement de l'ensemble des activités d'investissement a été observé. Certains secteurs ont été plus touchés que d'autres par la conjoncture économique inflationniste. En revanche, certains secteurs ont eu le vent dans les voiles même si la période était plus propice au resserrement des dépenses compressibles pour la majorité des organisations.

Après deux années très actives en termes d'investissement, l'expertise-conseil offerte aux entreprises partenaires a été accentuée pendant l'année 2023 pour les guider en matière de saine gouvernance, de plan de relève et de processus d'affaires plus durables. Cet accompagnement s'est d'ailleurs traduit par un nombre important de réinvestissements, en majeure partie pour soutenir leur croissance. Aussi, l'équipe du gestionnaire a été renforcée avec l'ajout de ressources en vérifications diligentes spécialisées en ressources humaines et en gouvernance pour continuer d'appuyer les entreprises en portefeuille. Les transferts d'entreprises sont demeurés des vecteurs incontournables du maintien et du développement des régions et ont nécessité de stimuler la relève et le repreneuriat. Ces transactions ont demandé plus de temps et d'efforts, car d'un côté les acheteurs se montraient plus prudents et de l'autre, les vendeurs devaient ajuster leurs attentes.

En plus de solidifier les liens privilégiés avec les partenaires, les équipes d'investissement ont pu revenir aux meilleures pratiques en matière de développement des affaires et de présence sur le terrain avec la pleine reprise des activités de représentation. Avec les incertitudes économiques qui planent toujours, CRCD demeure bien présent pour aider les entrepreneurs québécois à relever leurs défis.

### 3.2 Au cœur de la croissance des entreprises

Fort d'une expertise de près de 50 ans, Desjardins Capital, le gestionnaire de CRCD, est parmi les intervenants les plus actifs en capital de développement et en capital de risque au Québec. Ensemble, nous sommes un partenaire d'affaires incontournable qui accompagne 759 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et provenant de toutes les régions du Québec. En plus de contribuer à maintenir et stimuler la productivité des PME québécoises, nous sommes un leader économique d'envergure pour la vitalité de la province.

Nous mettons à profit le savoir-faire et les compétences de nos équipes en investissement, en gestion de fonds externes, en performance et expertise d'affaires et en finances et services institutionnels. En plus de nos interventions en investissement et en

valorisation pour les PME et coopératives québécoises, nous offrons des formations en gouvernance et des produits adaptés pour répondre à leurs besoins. Elles peuvent également bénéficier de notre vaste réseau d'affaires pour les soutenir dans leur croissance et de notre synergie avec l'ensemble du Mouvement Desjardins, notamment avec près d'une trentaine de centres Desjardins Entreprises.

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

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

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

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

### **3.3 Contexte économique**

#### **ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2023 ET PERSPECTIVES 2024**

##### Économie mondiale

L'année 2023 a vu l'économie mondiale ralentir après deux fortes années de croissance postpandémique. La progression du PIB réel mondial a été de 3,0 %, soit plus modeste que celle de 3,5 % en 2022 ou de 6,4 % en 2021. On remarque aussi une baisse marquée de l'inflation. Les causes des fortes hausses de prix qui ont culminé en 2022, notamment les problèmes dans les chaînes d'approvisionnement et l'augmentation des prix de l'énergie, se sont nettement atténuées au cours de l'année. Dans la plupart des pays, l'inflation s'est rapprochée, sans les atteindre, des cibles des banques centrales. Certaines mesures d'inflation sont demeurées cependant tenaces si l'on exclut les aliments et l'énergie. L'augmentation des taux d'intérêt a amené les principales économies à ralentir au cours de l'année. La zone euro a été pratiquement en stagnation. Le Royaume-Uni a mieux performé au début de 2023, mais la croissance du PIB réel est tombée au neutre au troisième trimestre. En Chine, le rebond qui est survenu à la suite des fermetures de villes importantes à la fin de 2022 a été de courte durée. La croissance du PIB réel a ralenti dès le deuxième trimestre de 2023 et l'inflation est devenue négative au cours de l'année.

Sous le poids des taux d'intérêt élevés, la croissance économique mondiale devrait demeurer relativement lente en première moitié de 2024, ce qui devrait permettre à l'inflation de ralentir davantage. Une amélioration devrait survenir plus tard en 2024, grâce, notamment, à un début de baisses de taux directeurs de la part des principales banques centrales. Le PIB réel mondial devrait croître de 2,8 % en 2024. Les principaux indices boursiers mondiaux ont débuté l'année 2024 en croissance, alimentés par la diminution de l'inflation et par la modération du rythme des hausses de taux directeurs par les banques centrales. Les perspectives de bénéfices des entreprises se sont légèrement détériorées sous l'effet des taux d'intérêt élevés et d'un rythme de croissance économique plus modéré, mais certains secteurs, dont celui des technologies liées à l'intelligence artificielle, continuent de susciter l'optimisme des investisseurs. Les meilleures données économiques, en particulier aux États-Unis, et la modération de l'inflation ont engendré un regain des marchés boursiers et une diminution des taux sur les obligations gouvernementales à la fin de l'année.

##### États-Unis

L'économie américaine s'est montrée particulièrement résiliente tout au long de 2023. Plusieurs embûches, comme l'augmentation du coût de la vie, la hausse vertigineuse des taux d'intérêt, le resserrement des conditions de crédit (notamment à la suite d'une crise bancaire en mars), des écueils politiques ainsi que des conflits de travail auraient pu provoquer de plus grandes difficultés. Les États-Unis ont tout de même vu leur PIB augmenter de 2,5 % en 2023. On a aussi pu voir l'effet positif de certaines mesures

prises par l'administration Biden, notamment sur la construction d'usines liées à l'électrification des transports et aux hautes technologies. Le marché du travail a réussi à créer plus de 3 millions d'emplois en 2023 bien que le taux de chômage ait légèrement augmenté. Le marché de l'habitation a connu certaines difficultés à cause du niveau des taux d'intérêt hypothécaires, mais la baisse d'activité a tout de même été contenue. L'inflation a nettement ralenti par rapport au sommet de 2022, ce qui a permis à la Réserve fédérale américaine de stopper ses hausses de taux en deuxième moitié d'année.

La croissance annuelle du PIB réel américain devrait se montrer un peu plus lente en 2024 alors que les ménages et les entreprises continueront de subir les effets des taux d'intérêt élevés. Les variations trimestrielles du PIB réel devraient ralentir au premier semestre, mais pas assez pour provoquer d'importantes pertes d'emplois. L'inflation continuera aussi de ralentir. Cela permettra à la Réserve fédérale américaine d'entamer des baisses de taux directeurs au cours de l'été. Le PIB réel américain devrait croître de 2,1 % en 2024.

## Canada

Les effets restrictifs des hausses de taux d'intérêt ont continué à s'accumuler tout au long de 2023 de sorte que la croissance du PIB réel canadien a nettement ralenti en 2023. Les secteurs les plus sensibles aux augmentations de taux d'intérêt sont particulièrement affectés, comme le marché de l'habitation et les dépenses de consommation de certains biens durables. Ces difficultés devraient culminer au début de 2024 avec une légère récession de l'économie canadienne. Cela devrait amener un meilleur équilibre entre l'offre et la demande et ainsi permettre à l'inflation de poursuivre son déclin. Rappelons que l'inflation a terminé l'année 2022 à 6,3 % pour atteindre 3,4 % à la fin de 2023. Cette tendance baissière devrait se poursuivre et un retour de l'inflation près de la cible médiane (2 %) est prévu vers la fin de 2024. Après avoir laissé son taux directeur à 5,00 % depuis juillet 2023, la Banque du Canada pourrait ainsi commencer un assouplissement progressif de sa politique monétaire à partir du deuxième trimestre de 2024. L'ensemble de l'année 2023 devrait se solder par une hausse du PIB réel canadien de seulement 1,1 % et un taux d'inflation moyen de 3,9 %. Après un bref passage en territoire négatif, la progression du PIB réel canadien devrait retourner en territoire positif au second semestre de 2024. Pour l'ensemble de l'année 2024, le PIB réel canadien devrait afficher une progression d'environ 0,2 %. L'inflation devrait atteindre 2,6 % en moyenne en 2024.

Les risques restent toutefois élevés. Les effets restrictifs des augmentations de taux d'intérêt pourraient être plus importants, surtout dans un contexte où de nombreux ménages devront renouveler leur hypothèque au cours des prochaines années à des taux plus élevés, et ce, même si une réduction graduelle des taux d'intérêt est attendue à partir de 2024. L'inflation pourrait aussi être plus persistante avec des pressions haussières sur certains prix qui pourraient tarder à se résorber. Les tensions géopolitiques pourraient aussi avoir d'importantes répercussions économiques, notamment si le prix du pétrole devait s'accroître de façon prononcée.

## Québec

L'économie du Québec est beaucoup plus faible que celle du Canada depuis le début de 2023. La croissance annualisée du PIB réel dans la province a atteint 1,7 % au premier trimestre, comparativement à 2,5 % à l'échelle nationale. Au deuxième trimestre, le recul de 1,5 % de l'activité économique au Québec a détonné par rapport à la hausse de 1,4 % observée au Canada. Un deuxième recul consécutif du PIB réel du Québec a été répertorié au troisième trimestre, soit un recul de 0,8 %. Le Québec devrait donc se situer au bas du classement des provinces sur le plan de la croissance en 2023. L'écart entre le Québec et le Canada devrait toutefois s'amoinrir en 2024 alors que les difficultés économiques devraient s'accroître dans certaines autres provinces.

Deux facteurs en particulier expliquent la faiblesse de l'économie québécoise en 2023. Premièrement, malgré le rythme le plus rapide en 50 ans, la croissance démographique du Québec est plus faible que celle de presque toutes les autres provinces. L'économie est donc moins soutenue par les ménages. Ensuite, la construction résidentielle a connu un recul de près de 40 % depuis le début de 2023, l'une des plus importantes baisses au Canada. Les appartements locatifs représentaient environ 60 % des mises en chantier au Québec jusqu'à l'an dernier. Or, la hausse des taux d'intérêt a particulièrement nui à ce secteur en raison de l'accès plus difficile au financement pour les constructeurs d'appartements locatifs. Les baisses de taux d'intérêt que nous prévoyons à compter de 2024, combinées à l'investissement fédéral-provincial de 1,8 G\$ dans les logements sociaux et abordables au cours des cinq prochaines années, devraient aider à relancer les mises en chantier au Québec. Au bout du compte, après avoir connu une baisse de 0,2 % en 2023, le PIB réel du Québec pourrait connaître une hausse de 0,7 % en 2024.

## 4.0 Analyse de la performance financière par la direction

### 4.1 Résultats d'exploitation

#### RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE CRCD

CRCD affiche un bénéfice net de 44,6 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, soit un rendement de 1,8 %, comparativement à une perte nette de 87,9 M\$ (rendement négatif de 3,4 %) pour 2022. L'actif net par action augmente ainsi à 17,59 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 17,28 \$ à la fin de l'exercice 2022. À titre indicatif, au prix actuel de 17,59 \$, un actionnaire ayant investi il y a sept ans, le 15 février 2017, obtiendrait un rendement annuel de plus de 10,8 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu de 40 % conformément au taux applicable à ce moment.

Les résultats de CRCD proviennent essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des rendements respectifs de 4,0 % et de 5,1 %. Pour 2022, le rendement de l'activité d'investissements à impact économique québécois était négatif de 0,1 % et celui des autres investissements, négatif de 3,4 %. Les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 2,4 % sur le rendement de CRCD, comparativement à un impact de 2,2 % en 2022. Quant aux frais financiers relatifs à l'utilisation du crédit d'exploitation, ceux-ci ont eu un impact négligeable sur le rendement de CRCD, comparativement à 0,1 % en 2022. Au 31 décembre 2023, aucun montant n'était prélevé sur ce crédit (4,5 M\$ au 31 décembre 2022). Se référer à la section « Situation de trésorerie et sources de financement » pour les détails sur la facilité de crédit utilisée.

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

	2023			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois <sup>(1)</sup>	1 903	75,4	4,0	3,1
Autres investissements et encaisse	622	24,6	5,1	1,1
Frais financiers			—	—
	<b>2 525</b>	<b>100,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
Charges, nettes des frais d'administration			(2,2)	(2,2)
Impôts sur les bénéfices			(0,2)	(0,2)
<b>Rendement de CRCD</b>			<b>1,8</b>	<b>1,8</b>

	2022			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois <sup>(1)</sup>	1 880	74,0	(0,1)	(0,1)
Autres investissements et encaisse	659	26,0	(3,4)	(1,0)
Frais financiers			(0,1)	(0,1)
	<b>2 539</b>	<b>100,0</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(1,2)</b>
Charges, nettes des frais d'administration			(2,1)	(2,1)
Impôts sur les bénéfices			(0,1)	(0,1)
<b>Rendement de CRCD</b>			<b>(3,4)</b>	<b>(3,4)</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 de 179,0 M\$ et des cessions de 259,0 M\$ (incluant les éléments hors-caisse) ont été réalisés pour un solde net négatif de 80,0 M\$. Ces désinvestissements nets, combinés à des pertes nettes réalisées et non réalisées de 16,7 M\$, ont porté la juste valeur du portefeuille des investissements à impact économique québécois, incluant les contrats de change, à 1 842,7 M\$ au 31 décembre 2023 (1 938,3 M\$ au 31 décembre 2022).

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 soldaient à 175,9 M\$ au 31 décembre 2023, comparativement à 222,3 M\$ au 31 décembre 2022. Les fonds engagés mais non déboursés de 166,2 M\$, représentant 6,5 % de l'actif net, pourraient être éventuellement tirés de la facilité de crédit ou du portefeuille des autres investissements pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2023 s'élevaient à 1 835,2 M\$ dans 413 entreprises, coopératives et fonds, dont 1 659,3 M\$ étaient déboursés. Au 31 décembre 2023, CRCD, fort de l'appui de son écosystème entrepreneurial, soutenait la croissance de 759 entreprises, coopératives et fonds.

Au cours de l'exercice 2023, l'activité d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution de 77,5 M\$, soit un rendement de 4,0 %, comparativement à une contribution négative de 1,4 M\$ pour 2022 (rendement négatif de 0,1 %). Malgré un rendement supérieur à celui de l'exercice précédent, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois a été affecté par le paysage économique incertain, diminuant entre autres les marges bénéficiaires de plusieurs entreprises en portefeuille et réduisant l'appétit des investisseurs envers les entreprises du secteur technologique.

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

(en milliers de \$)	2023	2022
Produits	94 207	75 648
Gains et pertes	(16 747)	(77 066)
<b>Total</b>	<b>77 460</b>	<b>(1 418)</b>

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 4,1 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 (4,8 M\$ pour l'exercice 2022), sont gagnés par Desjardins Capital, le gestionnaire, et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à Desjardins Capital par CRCD. Ces honoraires de négociation sont considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements. Le profil des investissements détenus par CRCD accorde une place importante aux sommes allouées aux fonds de son écosystème (voir la section suivante pour plus de détails). Ainsi, en plus des produits générés par les investissements directs de CRCD, des produits sont générés par les investissements détenus par ces fonds de l'écosystème. Ces produits, dont la quote-part de CRCD se chiffre à 23,1 M\$ pour l'exercice 2023 (20,7 M\$ pour l'exercice 2022), sont présentés comme « Gains et pertes », puisqu'ils contribuent positivement à la variation de la juste valeur de la participation de CRCD dans ces fonds.

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

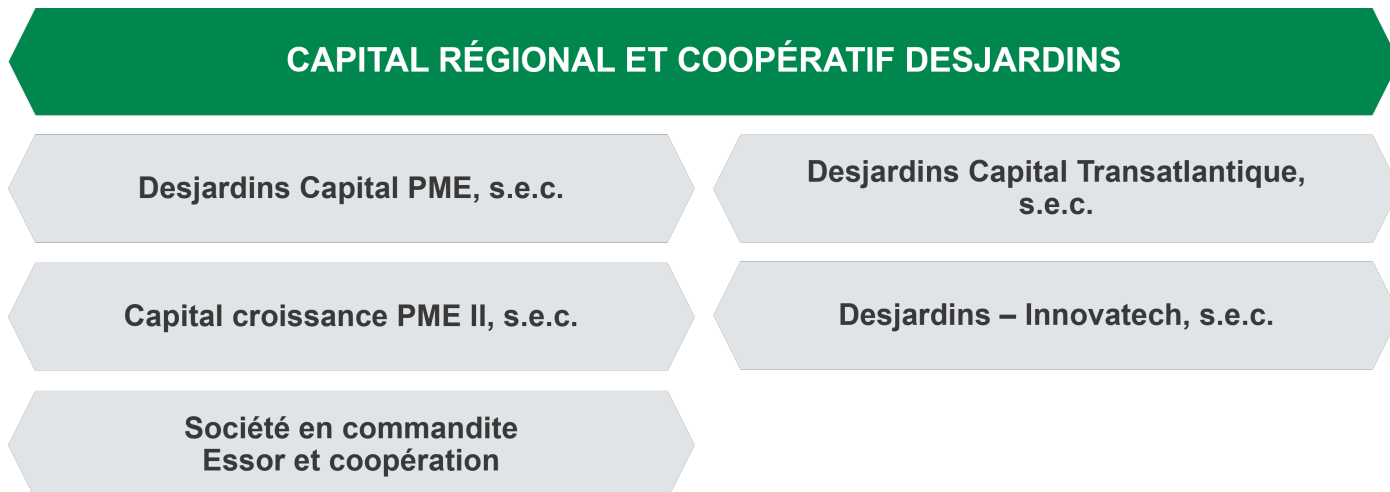
CRCD a enregistré, aux résultats de l'exercice, une perte réalisée et non réalisée de 16,7 M\$ comparativement à une perte de 77,1 M\$ pour l'exercice 2022. Pour plus de détails, se référer à la sous-section « Rendement de l'écosystème entrepreneurial » de la section suivante.

Au 31 décembre 2023, le niveau de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois s'est dégradé comparativement à celui observé au 31 décembre 2022, tel que présenté à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

## ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL

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

## PRINCIPAUX FONDS DE L'ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL



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

- Le fonds Desjardins Capital PME s.e.c. (DCPME), créé le 1<sup>er</sup> janvier 2018 a comme objectif principal d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec. Ce fonds pérenne est une société en commandite ouverte, permettant ainsi au nombre de commanditaires de varier. Les engagements de ceux-ci sont effectués généralement sur une base annuelle. Au 31 décembre 2023, le taux de participation de CRCD dans le fonds DCPME était de 37,7 %, alors que celui des trois autres commanditaires, soit le Fonds Privé GPD Stratégie complémentaire (GPD), Desjardins Holding financier inc. (DHF) et le Fonds Desjardins Équilibré Québec (FDEQ) était collectivement de 62,3 %. Au 31 décembre 2023, CRCD a déboursé un montant de 198,4 M\$ (185,6 M\$ au 31 décembre 2022) permettant à un total de 265 entreprises de bénéficier de 597,5 M\$ engagés par le fonds DCPME.
- Conjointement avec la société française Groupe Siparex, le 4 juillet 2018, Desjardins Capital a créé deux fonds, soit le fonds Desjardins Capital Transatlantique, s.e.c. (DC Transatlantique) et le fonds Siparex Transatlantique – Fonds professionnel de Capital Investissements. Ces fonds ont pour objectif de co-investir dans des PME du Québec et de l'Europe pour les appuyer dans leurs démarches de commercialisation ou d'acquisition de chaque côté de l'Atlantique. CRCD et d'autres partenaires investisseurs tels que Exportation et développement Canada (EDC), Groupe Siparex et la banque publique d'investissement BPIFrance se sont engagés dans ces deux fonds pour une enveloppe totale de 75 M€, soit environ 110 M\$. La période d'investissement de DC Transatlantique, d'une durée initiale de cinq ans, a été prolongée d'une année supplémentaire et prendra fin le 9 juillet 2024. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DC Transatlantique est de 60,7 %. Au 31 décembre 2023, CRCD avait déboursé 30,8 M\$ (25,4 M\$ au 31 décembre 2022) sur son engagement total de 33,3 M\$ (22,8 M€), permettant à 16 entreprises de bénéficier de 42,2 M\$ engagés par le fonds.
- Le fonds Société en commandite Essor et Coopération (Essor et Coopération), créé le 1<sup>er</sup> janvier 2013 dont la période d'investissement a pris fin, avait pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. CRCD et d'autres partenaires, dont trois sont issus du milieu des coopératives, s'étaient engagés à apporter des sommes totales de 89,9 M\$. Le taux de participation de CRCD dans Essor et Coopération est de 94,6 %. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé 55,2 M\$ sur son engagement total de 85 M\$. Au 31 décembre 2023, malgré la fin de la période d'investissement, CRCD maintenait un engagement de 15,7 M\$ qui servira à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa dissolution. Au 31 décembre 2023, un total de 24 coopératives bénéficiaient de 33,9 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, à l'origine, 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 0,3 M\$ a été déboursé durant l'exercice 2023, pour un déboursé cumulatif de 3,8 M\$. Ce billet ne vient pas modifier les parts détenues par CRCD dans ce fonds. DI continue de supporter et d'accompagner des entreprises, particulièrement celles qui font appel à des innovations technologiques ou qui misent sur de nouvelles utilisations des technologies. Au 31 décembre 2023, un total de 39 entreprises et fonds bénéficiaient de 51,5 M\$ engagés par DI.

- Les fonds Capital croissance PME s.e.c. (CCPME) et Capital croissance PME II s.e.c. (CCPME II), respectivement créés en 2010 et en 2014 dont leurs périodes d'investissement ont pris fin, avaient une politique d'investissement semblable à celle du fonds DCPME, soit de mettre du capital à la disposition des entreprises québécoises. CRCD et la Caisse de dépôt et placement du Québec, en tant que commanditaires de ces fonds, s'étaient engagés à y investir à parts égales, un total de 540 M\$. Au cours de l'exercice 2023, CCPME a transféré la totalité de ses investissements ainsi que le solde de ses fonds engagés non déboursés dans CCPME II. Au 31 décembre 2023, le fonds CCPME a été dissout. Au 31 décembre 2023, CRCD avait déboursé 256,6 M\$ sur son engagement total de 270 M\$ dans les fonds CCPME et CCPME II. Depuis leur création, ces fonds ont engagé 462,7 M\$ dans 376 entreprises. Les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes de CCPME II jusqu'à sa dissolution. Au 31 décembre 2023, un total de 86 entreprises et fonds bénéficiaient de 56,7 M\$ engagés par le fonds CCPME II.

Au total, ce sont 759 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et issus de toutes les régions du Québec qui bénéficiaient de 2 279,4 M\$ engagés par CRCD et son écosystème, au 31 décembre 2023. De ce nombre, un total de 31 coopératives bénéficiaient d'engagements de 170,8 M\$. CRCD et son écosystème contribuent ainsi au maintien et à la création de plusieurs milliers d'emplois.

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

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

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

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

## Rendement par profil d'investissement

	2023			
	Actif moyen	Pondération	Rendement	Contribution
	sous gestion (M\$)		1 an (%)	1 an (%)
Dette	559	22,1	7,1	1,5
Équité	1 004	39,8	7,0	2,9
Fonds externes	61	2,4	(12,4)	(0,3)
Démarrage et innovations technologiques	270	10,7	(10,1)	(1,0)
<b>Sous-total Profils d'investissement</b>	<b>1 894</b>	<b>75,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,1</b>
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	9	0,4	0,6	—
<b>Total Écosystème</b>	<b>1 903</b>	<b>75,4</b>	<b>4,0</b>	<b>3,1</b>

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

Le rendement de 4,0 % pour l'exercice 2023 du portefeuille d'investissements à impact économique québécois s'explique principalement par les profils d'investissements « Dette » et « Équité ». Le profil « Équité » a profité de quelques monétisations intéressantes qui ont permis d'atténuer l'impact négatif qu'a eu la baisse des marges bénéficiaires récentes sur les évaluations de plusieurs participations. En ce qui concerne le profil « Dette », malgré l'évolution du risque de crédit qui a affecté négativement le rendement, l'évolution des taux d'intérêt corporatifs a contribué de manière positive durant l'exercice, alors que ces derniers avaient augmenté de façon significative en 2022, affectant alors à la baisse les rendements de cette catégorie. Enfin, les catégories « Démarrage et innovations technologiques » et « Fonds externes » ont continué de subir la perte d'appétit des investisseurs envers les entreprises du secteur technologique.

## 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 canadiennes, des fonds immobiliers, un fonds d'infrastructures, un fonds de stratégies d'actions neutres au marché ainsi que diverses positions en actions et ventes à découvert. Ces dernières sont gérées de façon discrétionnaire dans le cadre d'une stratégie d'actions neutres au marché superposée au portefeuille obligataire. Le portefeuille des autres investissements procure une base de revenus courants à CRCD et assure une saine diversification.

Au 31 décembre 2023, le portefeuille des autres investissements de CRCD, incluant l'encaisse, mais excluant les contrats de change, totalisait 677,4 M\$ (566,7 M\$ au 31 décembre 2022) et se détaillait comme suit :

### Portefeuille des autres investissements

	Au 31 décembre 2023		Au 31 décembre 2022	
	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille
Encaisse et instruments de marché monétaire	77,2	11,4	6,6	1,1
Obligations	293,4	43,3	274,1	48,4
Fonds d'actions canadiennes	56,3	8,3	57,7	10,2
Fonds immobiliers	106,2	15,7	126,9	22,4
Fonds d'infrastructures	63,9	9,4	28,9	5,1
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	80,4	11,9	72,5	12,8
Stratégie d'actions neutres au marché				
Actions cotées	15,4	2,3	—	—
Engagements afférents à des titres vendus à découvert	(15,4)	(2,3)	—	—
<b>Total Portefeuille</b>	<b>677,4</b>	<b>100,0</b>	<b>566,7</b>	<b>100,0</b>

Au 31 décembre 2023, 99,4 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (99,7 % au 31 décembre 2022).

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 26,4 % au terme de l'exercice 2023 (22,1 % au 31 décembre 2022). Cette hausse s'explique principalement par l'investissement dans le marché monétaire des liquidités excédentaires générées par le portefeuille d'investissements à impact économique québécois. L'engagement de 60,0 M\$ dans le fonds d'infrastructures a été complété durant l'exercice avec un investissement de 33,8 M\$ alors que les fonds d'actions canadiennes et un des fonds immobiliers ont connu des désinvestissements de 6,0 M\$ et 12,0 M\$ respectivement. Au cours de l'exercice 2023, une nouvelle stratégie d'actions neutres au marché, superposée au portefeuille obligataire, a été mise en place. Cette stratégie, visant à procurer du rendement par l'appréciation du capital, consiste à investir dans des positions d'acheteurs et de vendeurs afin de neutraliser les mouvements du marché et ainsi limiter la volatilité des rendements. CRCD vise à maintenir une répartition globale de l'actif d'environ 30 % en titres à revenus fixes et fonds de stratégies d'actions neutres au marché. À l'occasion, le portefeuille des autres investissements est modifié afin de s'ajuster selon l'évolution du portefeuille des investissements à impact économique québécois.

### Contribution générée par les autres investissements

(en milliers de \$)	2023	2022
Produits	27 847	26 669
Gains et pertes	761	(52 451)
<b>Total</b>	<b>28 608</b>	<b>(25 782)</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.

La hausse des produits courants de 1,2 M\$ pour l'exercice 2023 comparativement à 2022, est principalement expliquée par l'augmentation du taux d'intérêt effectif gagné sur le portefeuille obligataire en 2023, compensée partiellement par des distributions plus faibles des fonds d'actions canadiennes et du fonds d'actions neutres au marché.

Les gains de 0,8 M\$ pour l'exercice 2023 s'expliquent principalement par les actifs financiers suivants :

- Les titres obligataires ont enregistré une plus-value de 8,3 M\$, principalement due à la baisse des taux des obligations canadiennes durant l'exercice conjugué aux rétrécissements des écarts de crédit des titres provinciaux.
- Les fonds d'actions canadiennes terminent l'année avec un gain de 3,4 M\$.

- Le fonds de stratégies d'actions neutres au marché a généré une perte de 3,1 M\$, compensée par une distribution perçue de 9,5 M\$.
- Le fonds d'infrastructures a généré un gain de 2,4 M\$ durant l'exercice.
- Les fonds immobiliers ont essuyé une perte de 10,2 M\$ durant l'exercice, principalement due à la hausse du coût de financement affectant les valorisations du secteur. Cette perte est compensée partiellement par des distributions perçues pour 4,9 M\$.

La stratégie de gestion des actifs financiers vise à utiliser le portefeuille des autres investissements afin de bénéficier d'un profil global équilibré et atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

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

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

Ces mesures exceptionnelles concernant la capitalisation ont pris fin le 28 février 2023. Ainsi, pour l'émission 2023, CRCD est autorisé à lever près de 59,8 M\$, soit un montant équivalent au coût des rachats effectués pendant l'émission 2022, avec un crédit d'impôt provincial de 30 %. Quant au programme d'échange, celui-ci n'a pas été renouvelé pour 2023.

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 visait à permettre l'échange des actions de la catégorie A.

La période de détention minimale des actions de CRCD, peu importe la catégorie, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat, est de sept ans jour pour jour de la date d'achat ou d'échange. Notons qu'un actionnaire qui retire une partie ou la totalité de ses actions dans le cadre d'un rachat après sept ans de détention ne pourra plus se prévaloir du crédit d'impôt pour toute souscription ou tout échange dont le crédit d'impôt serait applicable à l'année d'imposition en cours ou à une année d'imposition subséquente. Un impôt spécial est payable par CRCD en cas de non-respect des montants d'émission ou d'échange autorisés et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect. Pour les exercices 2023 et 2022, aucun impôt spécial n'a été payé.

Au 31 décembre 2023, le capital-actions de CRCD s'élève à 1 979,2 M\$ (1 963,9 M\$ au 31 décembre 2022) pour 145 932 757 actions ordinaires en circulation (148 098 572 au 31 décembre 2022).

Au cours de l'exercice, CRCD a recueilli 59,7 M\$ en actions de catégorie A « Émission », soit la quasi-totalité du montant maximum autorisé pour l'émission 2023, le solde ayant été écoulé dans les premiers jours de l'année 2024.

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

Pour l'exercice 2023, les rachats d'actions ordinaires se sont élevés à 96,8 M\$, comparativement à 87,8 M\$ en 2022.

Au 31 décembre 2023, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 124,9 M\$. Au cours de l'exercice 2024, des actions additionnelles d'une valeur de 169,7 M\$ deviendront également admissibles au rachat pour un potentiel de 1 294,6 M\$. Cette somme sera réduite du montant des actions qui seront rachetées au cours de l'exercice 2024.

Au 31 décembre 2023, le nombre d'actionnaires était de 111 433 comparativement à 113 690 au 31 décembre 2022.

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 \$)	2023	2022
Frais de gestion	28 500	27 791
Autres frais d'exploitation	11 692	9 518
Services aux actionnaires	12 085	12 373
<b>Total</b>	<b>52 277</b>	<b>49 682</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 Desjardins Capital, aux termes d'une convention de gestion intervenue entre eux. En vertu de cette convention, CRCD verse à Desjardins Capital des frais de gestion équivalant à un taux maximum de 1,75 % de la valeur moyenne annuelle des actifs de CRCD, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Un ajustement aux frais de gestion est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans d'autres fonds d'investissement, que ceux-ci soient dans le portefeuille des investissements à impact économique québécois ou des autres investissements. Desjardins Capital et CRCD ont convenu que, pour un exercice donné, un ajustement pourrait également être apporté afin de permettre à CRCD de bénéficier d'économies d'échelle réalisées par Desjardins Capital liées notamment à la croissance des actifs de CRCD. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, un tel ajustement à la baisse de 8,5 M\$ a été apporté. Les honoraires de négociation provenant des entreprises en portefeuille sont gagnés par Desjardins Capital, et les frais de gestion que CRCD doit payer sont diminués d'un montant équivalent. En 2023, les frais de gestion sont demeurés stables comparativement à 2022, en cohérence avec la faible variation de la valeur moyenne des actifs sous gestion de CRCD.

L'augmentation des frais d'exploitation de 2,2 M\$ comparativement à l'exercice 2022 s'explique principalement par une augmentation des frais reliés au plan directeur informatique.

Les dépenses reliées aux services aux actionnaires sont demeurées relativement stables par rapport à l'exercice 2022. 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.

La majorité des services rendus à CRCD le sont par des entités du Mouvement Desjardins, soit la gestion et l'exploitation de CRCD, l'encadrement et la distribution des actions, le registrariat et la garde de valeurs. À l'exception de la convention de gestion avec Desjardins Capital, ces ententes ont été amendées et refondues en date conventionnelle du 1<sup>er</sup> janvier 2023. Ces renouvellements ont eu des impacts peu significatifs sur les charges.

La charge d'impôts sur les bénéfices s'élève à 4,4 M\$ pour l'exercice 2023, comparativement à une charge de 3,5 M\$ pour l'exercice 2022. La nature des produits a une influence importante sur la charge (recouvrement) d'impôts puisque, contrairement aux revenus d'intérêts, les dividendes ne sont généralement pas imposables et le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts. Dans ses stratégies, CRCD cherche à optimiser le rendement net d'impôts en tenant compte de ces règles.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les sorties de liquidités liées aux émissions d'actions nettes des rachats s'élèvent à 37,1 M\$ (entrées nettes de liquidités de 52,3 M\$ pour l'exercice 2022). Pour l'exercice 2023, les activités opérationnelles jumelées à des frais de développement des immobilisations incorporelles ont généré une entrée nette de liquidités de 97,8 M\$ (sortie nette de liquidités de 77,2 M\$ pour l'exercice 2022). En combinant les déboursés et les produits de cession des investissements à impact économique québécois, le solde obtenu au terme de l'exercice 2023 est une entrée nette de liquidités totalisant 102,3 M\$ (sortie nette de liquidités de 180,2 M\$ pour l'exercice 2022). Le portefeuille des autres investissements affiche une sortie nette de liquidités de 49,2 M\$ durant l'exercice 2023 (entrée nette de liquidités de 108,2 M\$ pour l'exercice 2022).

Au 31 décembre 2023, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevait à 62,2 M\$ (1,5 M\$ au 31 décembre 2022).

CRCD dispose d'une marge de crédit autorisée de 300 M\$ au 31 décembre 2023. Cette marge de crédit a été utilisée au cours de l'exercice 2023 pour palier au décalage entre le moment des entrées et des sorties de liquidités, notamment en lien avec les activités d'investissements à impact économique québécois. Au 31 décembre 2023, aucun montant n'était prélevé sur le crédit à l'exploitation (4,5 M\$ au 31 décembre 2022). Pour l'exercice 2023, le solde moyen d'utilisation du crédit à l'exploitation était de 29,5 M\$ (128,5 M\$ pour l'exercice 2022). Bien que CRCD aurait pu céder suffisamment d'autres investissements afin de ne pas utiliser la facilité de crédit, il est prévu que celle-ci soit utilisée au besoin afin de favoriser le maintien d'une saine répartition des actifs de CRCD, en plus d'éviter de devoir effectuer des cessions dans des conditions potentiellement défavorables.

CRCD n'anticipe aucun manque de liquidités à court et à moyen termes et prévoit ainsi être en mesure de procéder au rachat des actions admissibles pour les actionnaires qui en feront la demande.

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

Créé 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 en juin 2001, CRCD a été constitué à l'initiative du Mouvement Desjardins. Son gestionnaire, Desjardins Capital, assure la gestion de ses activités.

#### MISSION

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

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

#### VISION ET PRIORITÉS STRATÉGIQUES DE CRCD

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

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

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

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



## STRATÉGIES

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

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

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

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

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

En vertu de sa loi constitutive, CRCD doit réaliser sa mission à l'intérieur de certaines règles dont au 31 décembre 2023, avoir investi 65 % de son actif net moyen dans des entreprises québécoises admissibles. Également, 35 % de ces investissements admissibles doivent être effectués dans les régions ressources du Québec ou des coopératives admissibles. Si ces normes n'étaient pas respectées au 31 décembre 2023, l'émission de capital autorisée pourrait être réduite pour la période de capitalisation suivant la fin de l'exercice. Au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2022, ces règles étaient toutes respectées.

Finalement, lors de son budget 2023-2024, le gouvernement du Québec a annoncé la révision des cadres d'intervention et des normes d'investissement des fonds fiscalisés afin de faire évoluer les règles d'admissibilité, et ce, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024. Plus d'information se trouve dans la section « Événements récents » du présent rapport.

## 4.3 Gouvernance

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

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



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

Président du conseil de CRCD et président, Altrum inc.



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

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



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

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



**Linda Labbé**  
CPA

Administratrice Relations avec le Mouvement Desjardins et administratrice de sociétés



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

Vice-président, Opérations, Chocolats Favoris



**Alexandra Champagne**  
LL. B.

Avocate et administratrice de sociétés



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

Directeur général, Caisse Desjardins de Gatineau



**Annie Demers**  
CPA

Conseillère en performance et transformation organisationnelle, Ville de Québec



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

Administratrice de sociétés



**Gilles Mourette**  
MSc, ASC

Administrateur de sociétés



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

Administratrice de sociétés et coach de direction



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

Directeur des solutions transactionnelles et des projets spéciaux, Revenu Québec



**Jean-Guy Sénécal**  
FCPA

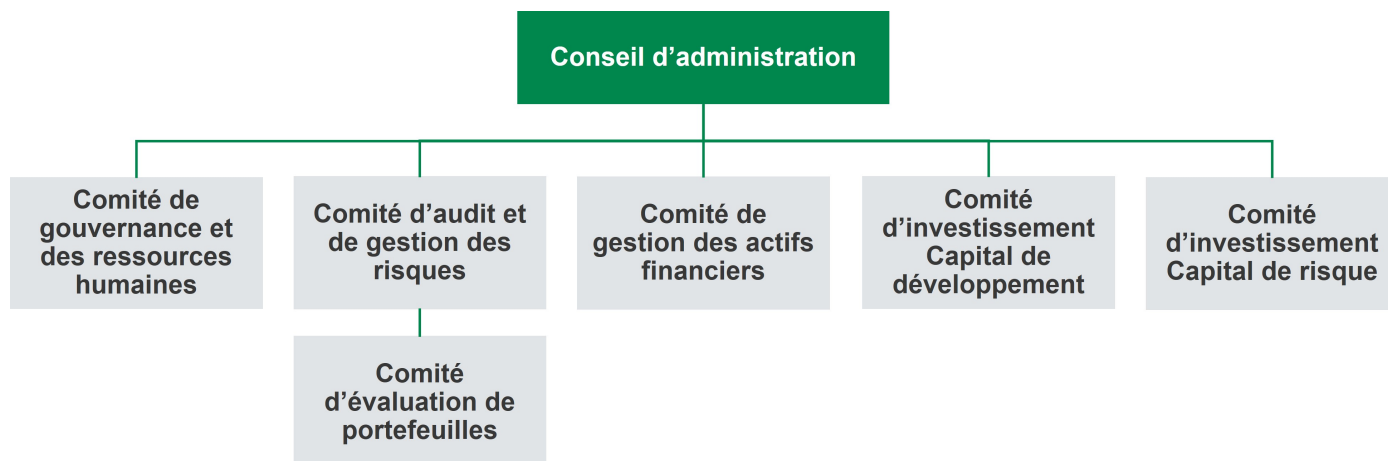
Administrateur de sociétés

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

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

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

La structure de gouvernance de CRCD se présente comme suit :



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

#### Comité de gouvernance et des ressources humaines

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

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

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

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

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

### Comité de gestion des actifs financiers

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

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

### Comité d'évaluation de portefeuilles

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

### Comités d'investissement

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

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

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

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

## Relevé des présences et rémunération

Le tableau suivant indique le relevé des présences et la rémunération des administrateurs et des membres externes de comités de CRCD pour l'exercice 2023.

Noms	Conseil d'administration	Comité de gouvernance et des ressources humaines	Comité d'audit et de gestion des risques	Comité de gestion des actifs financiers	Comité d'évaluation de portefeuilles	Comité d'investissement Capital de Développement	Comité d'investissement Capital de risque	Rémunération (\$)
<b>Nombre de rencontres</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>23</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	-	-	-	10/10	45 500 \$
Marc Barbeau**	7/10	-	4/4	4/4	-	18/23	-	31 503 \$
Bernard Bolduc	8/10	5/5	-	-	-	-	-	70 000 \$
Alexandra Champagne	7/9	-	-	-	-	13/17	-	38 349 \$
Éric Charron	8/10	-	-	4/4	-	-	-	26 000 \$
Annie Demers	8/10	-	-	-	2/2	-	-	27 500 \$
Marinella Ermacora	10/10	5/5	5/5	-	-	-	-	34 000 \$
Linda Labbé	9/10	5/5	-	4/4	-	-	-	66 000 \$
Muriel McGrath	10/10	5/5	-	-	-	-	10/10	37 000 \$
Gilles Mourette	9/9	-	-	-	-	-	7/7	24 075 \$
Anne-Marie Renaud	10/10	-	-	-	-	23/23	-	55 562 \$
Louis Roy	9/10	3/3	-	-	-	-	3/3	26 938 \$
Jean-Guy Sénécal	10/10	-	5/5	-	2/2	22/23	-	74 500 \$
Jean-François Brault*	-	-	-	-	2/2	-	-	9 900 \$
Marco Champagne *	-	-	-	-	2/2	-	-	9 900 \$
René Delsanne*	-	-	-	4/4	-	-	-	11 000 \$
Lucie Demers*	-	-	-	-	2/2	-	-	9 900 \$
Sophie Fortin *	-	-	-	-	-	18/23	-	23 000 \$
Claudia Gagné*	-	-	-	4/4	-	-	-	11 000 \$
François Gervais*	-	-	-	-	-	23/23	-	26 750 \$
Sébastien Mailhot *	-	-	-	-	2/2	-	-	9 900 \$
Francis Trudeau*	-	-	-	-	2/2	-	-	9 900 \$
<b>Administrateurs et membres externes* de comité ayant quitté leurs fonctions à la date du présent rapport</b>								
Louis-Régis Tremblay	1/1	1/1	-	1/1	-	-	-	7 277 \$
Mario Gosselin *	-	-	-	-	-	5/6	-	5 399 \$
Jean Lavigueur*	-	-	-	-	-	-	2/4	4 221 \$
Normand Tremblay *	-	-	-	-	-	-	3/3	3 899 \$
Paul Vokaty *	-	-	-	-	-	-	3/3	3 899 \$
<b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>								<b>702 873 \$</b>

\* Membre externe de comité

\*\* M. Marc Barbeau a renoncé à sa rémunération à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2023, et ce, jusqu'à indication contraire.

### AFIN DE FACILITER LA COMPRÉHENSION DU TABLEAU :

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

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

## 4.4 Gestion des risques

### PRATIQUES ET POLITIQUES

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

#### NOTE AUX LECTEURS

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, les risques de crédit et de contrepartie, les risques de concentration et les risques de liquidité ont été auditées par l'auditeur indépendant de CRCD dans le cadre de l'audit des états financiers individuels, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 15 février 2024.

### RISQUE DE MARCHÉ

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

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

#### Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions sur la valeur au marché des titres à revenus fixes, des fonds immobiliers et des fonds d'infrastructures détenus en portefeuille, dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. La juste valeur de ces actifs au 31 décembre 2023 est de 907,2 M\$ (829,4 M\$ au 31 décembre 2022). 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 41,9 M\$ (0,8 M\$ au 31 décembre 2022) 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 293,4 M\$ (274,1 M\$ au 31 décembre 2022) 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 41,7 M\$ du résultat net représentant une diminution de 1,6 % du prix de l'action de CRCD au 31 décembre 2023 (32,6 M\$ pour 1,3 % au 31 décembre 2022). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 50,4 M\$ représentant une augmentation de 2,0 % du prix de l'action de CRCD (37,6 M\$ pour 1,5 % au 31 décembre 2022). 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 la durée du portefeuille obligataire est établie selon la tolérance de CRCD à l'impact d'une hausse de taux d'intérêt sur ses résultats financiers, cela vient limiter la perte dans une telle situation.

Les fonds immobiliers et les fonds d'infrastructures ayant des justes valeurs respectives de 106,2 M\$ et de 63,9 M\$ au 31 décembre 2023 (126,9 M\$ et 28,9 M\$ au 31 décembre 2022) peuvent également être touchés par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation directe entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur de ces catégories d'actifs.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels CRCD détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 410,3 M\$ (508,3 M\$ au 31 décembre 2022), 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 401,8 M\$ (398,8 M\$ au 31 décembre 2022), 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 7,5 M\$ du résultat net représentant une diminution de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (8,7 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2022). L'effet contraire, soit une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une hausse de 7,8 M\$ du résultat net représentant une augmentation de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (9,0 M\$ pour 0,4 % au 31 décembre 2022).

## 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 et des engagements afférents à des titres vendus à découvert, ils peuvent modifier l'évaluation des sociétés fermées détenues en portefeuille.

Au 31 décembre 2023, les fonds d'actions canadiennes d'une valeur de 56,3 M\$ (57,7 M\$ au 31 décembre 2022), qui sont détenus dans le portefeuille des autres investissements, se composent essentiellement d'actions cotées. Ainsi, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 5,6 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,2 % du prix de l'action de CRCD (5,8 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2022).

Le fonds de stratégies d'actions neutres au marché, d'une valeur de 80,4 M\$ au 31 décembre 2023 (72,5 M\$ au 31 décembre 2022) n'est pas exposé de façon significative à la variation des marchés boursiers car il minimise le risque au marché. Ainsi, toute variation du cours des actions sur les marchés boursiers n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de CRCD. Il en va de même pour les actions cotées d'une valeur de 15,4 M\$ ainsi que pour les engagements afférents à des titres vendus à découvert d'une valeur de 15,4 M\$ qui s'insèrent dans la stratégie d'actions neutres au marché mise en place au courant de l'exercice 2023.

Le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions cotées pour une valeur de 19,3 M\$ (16,1 M\$ au 31 décembre 2022). Ainsi, pour ces investissements, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 1,9 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD (1,6 M\$ pour 0,1 % au 31 décembre 2022).

## 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 107,0 M\$ soit 4,2 % de l'actif net au 31 décembre 2023, comparativement à 115,6 M\$ soit 4,5 % de l'actif net au 31 décembre 2022.

CRCD vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère, à moins que celui-ci ne fasse partie du rendement attendu à long terme de certaines catégories d'actifs. Une marge de crédit de 10 M\$ est accordée à CRCD pour ses transactions sur contrats de change. Au 31 décembre 2023, CRCD détient un contrat de change en vertu duquel il devra livrer 58,1 M\$ US (80,0 M\$ US au 31 décembre 2022) au taux de 1,3306 \$ CA/\$ US (1,3586 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2022), de même qu'un contrat de change en vertu duquel il devra livrer 18,7 M€ (18,7 M€ au 31 décembre 2022) au taux de 1,4719 \$ CA/€ (1,4523 \$ CA/€ au 31 décembre 2022) et ce, le 28 juin 2024. Au 31 décembre 2023, CRCD n'a aucun collatéral sur ses contrats de change (3,8 M\$ au 31 décembre 2022).

Au 31 décembre 2023, l'exposition nette du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et des comptes débiteurs de CRCD aux monnaies étrangères est ainsi de 2,8 M\$ (19,8 M\$ au 31 décembre 2022). Toute variation du dollar canadien n'aurait donc pas d'impact significatif sur les résultats de CRCD.

Au niveau du portefeuille des autres investissements, l'exposition nette des investissements aux monnaies étrangères est de 76,9 M\$ (62,6 M\$ au 31 décembre 2022). Ainsi, une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour impact une hausse (baisse) de 7,7 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (6,3 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2022).

## 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.

Dans un souci de respect des normes d'admissibilité des investissements à impact économique québécois, CRCD n'exige généralement pas de garanties pour limiter le risque de crédit sur ses prêts.

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 2023, la répartition des cotes de risque affiche une augmentation de la proportion des investissements à impact économique québécois et les fonds engagés non déboursés ainsi que les garanties et cautionnement dans la catégorie « À haut risque et en insolvabilité ». Au 31 décembre 2023, les impacts négatifs du contexte économique incertain 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 générées via un processus de suivi à l'interne ainsi que des mises à jour à partir des documents financiers annuels de nos entreprises en portefeuille, il y a donc un certain décalage entre la réalité économique actuelle et les cotes de risque reflétées. Ces impacts négatifs n'étaient que partiellement reflétés au 31 décembre 2022, 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 trimestrielle, afin d'identifier ceux qui répondent aux critères de cote 10.

L'établissement des cotes de risque pour les investissements à impact économique québécois effectués sous forme de fonds s'effectue en fonction de plusieurs critères spécifiques à cette classe d'actifs. La majorité de ces investissements sont présentés dans la catégorie « Risque faible à acceptable » compte tenu de la structure de ce type de produits et parce qu'ils ne comportent généralement pas d'endettement.

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

Cotes		Au 31 décembre 2023		Au 31 décembre 2022	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	1 611 513	87,5	1 741 466	89,9
7 à 9	À risque	168 308	9,1	169 194	8,7
10	À haut risque et en insolvabilité	62 348	3,4	27 362	1,4

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 2023		Au 31 décembre 2022	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	141 464	80,4	179 836	80,9
7 à 9	À risque	21 685	12,3	36 093	16,2
10	À haut risque et en insolvabilité	12 788	7,3	6 233	2,8

Pour les titres obligataires, représentant 45,7 % de la juste valeur du portefeuille des autres investissements (48,8 % au 31 décembre 2022), 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 2023		Au 31 décembre 2022
	(en milliers de \$)		(en milliers de \$)
AAA	126 474		131 891
AA	160 514		127 225
A	6 456		14 946

<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 2023		Au 31 décembre 2022	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois <sup>(1)</sup>	29,1	22,8	28,0	23,7
Autres investissements <sup>(2)</sup>	64,3	16,9	65,5	14,4

<sup>(1)</sup> La participation de CRCD dans les fonds de l'écosystème représente 48 % (46 % au 31 décembre 2022) 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 les fonds de placements diversifiés représentent respectivement 49 % et 51 % (46 % et 54 % au 31 décembre 2022) 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 31 décembre 2023, 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 2023, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois représente 72,1 % de l'actif net (76,3 % au 31 décembre 2022).

Rappelons que lors de son budget 2023-2024, le gouvernement du Québec a annoncé la révision des cadres d'intervention et des normes d'investissement des fonds fiscalisés afin de faire évoluer les règles d'admissibilité, et ce, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024. Plus d'information se trouve dans la section « Événements récents » du présent rapport.

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 2023, le portefeuille des autres investissements comprend une portion de titres étrangers découlant essentiellement de sa participation dans des fonds immobiliers et d'infrastructures et il est composé à 88,7 % de titres canadiens (89,0 % au 31 décembre 2022). Le rendement du portefeuille des autres investissements est donc fortement influencé par le contexte économique canadien. Au 31 décembre 2023, le portefeuille des autres investissements représente 26,4 % de l'actif net (22,1 % au 31 décembre 2022).

### 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 2023, les titres obligataires représentent 11,4 % de l'actif net (10,7 % au 31 décembre 2022).

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

## RISQUES DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, CRCD se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendant des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides cibles qui devraient représenter environ 23 % des actifs sous gestion, CRCD peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, une facilité de crédit est mise en place avec l'objectif d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités, afin de conserver une certaine marge de manœuvre eu égard aux besoins de fonds relatifs aux opérations courantes de CRCD. Cette facilité de crédit a été utilisée durant l'exercice 2023 afin de palier un certain décalage entre les déboursés et les cessions d'investissements à impact économique québécois.

Au cours de l'exercice 2023, CRCD a mis en place une nouvelle stratégie d'actions neutres au marché qui consiste notamment à emprunter des titres pour la vente à découvert. Les actions détenues dans le cadre de cette stratégie ainsi que la superposition au portefeuille obligataire permettent de limiter le risque de liquidité lié à l'emprunt de ces titres. Au 31 décembre 2023, le montant de collatéral utilisé s'élevait à 18,1 M\$ (aucun au 31 décembre 2022).

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

## 5.0 Événements récents

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

Lors du budget 2023-2024 présenté le 21 mars 2023, le gouvernement du Québec a annoncé des modifications qui seront apportées à la Loi avec une entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2024 simplifiant notamment les normes d'investissement applicables.

Parmi ces modifications, le calcul de la norme minimale de 65 % (valeur de l'actif net moyen) considère désormais une année additionnelle pour établir la moyenne. Ce calcul tient compte de trois ans plutôt que deux, et ce, en considérant les investissements admissibles au début de l'année et l'actif au début de la deuxième année financière précédente.

Les changements visent également, d'une part, à augmenter de 35 % à 50 % la proportion des investissements admissibles à la norme d'investissement qui doivent être effectués dans des coopératives admissibles ou dans des entités situées dans des régions ressources du Québec et d'autre part, à prévoir que les régions dorénavant admissibles au calcul de cette norme d'investissement spécifique au fonds incluent l'ensemble des régions du Québec, à l'exception des communautés métropolitaines de Montréal et de Québec.

Pour assurer une meilleure gouvernance des normes d'investissement, les catégories d'investissement admissibles actuelles sont maintenant regroupées en trois nouvelles catégories d'investissement.

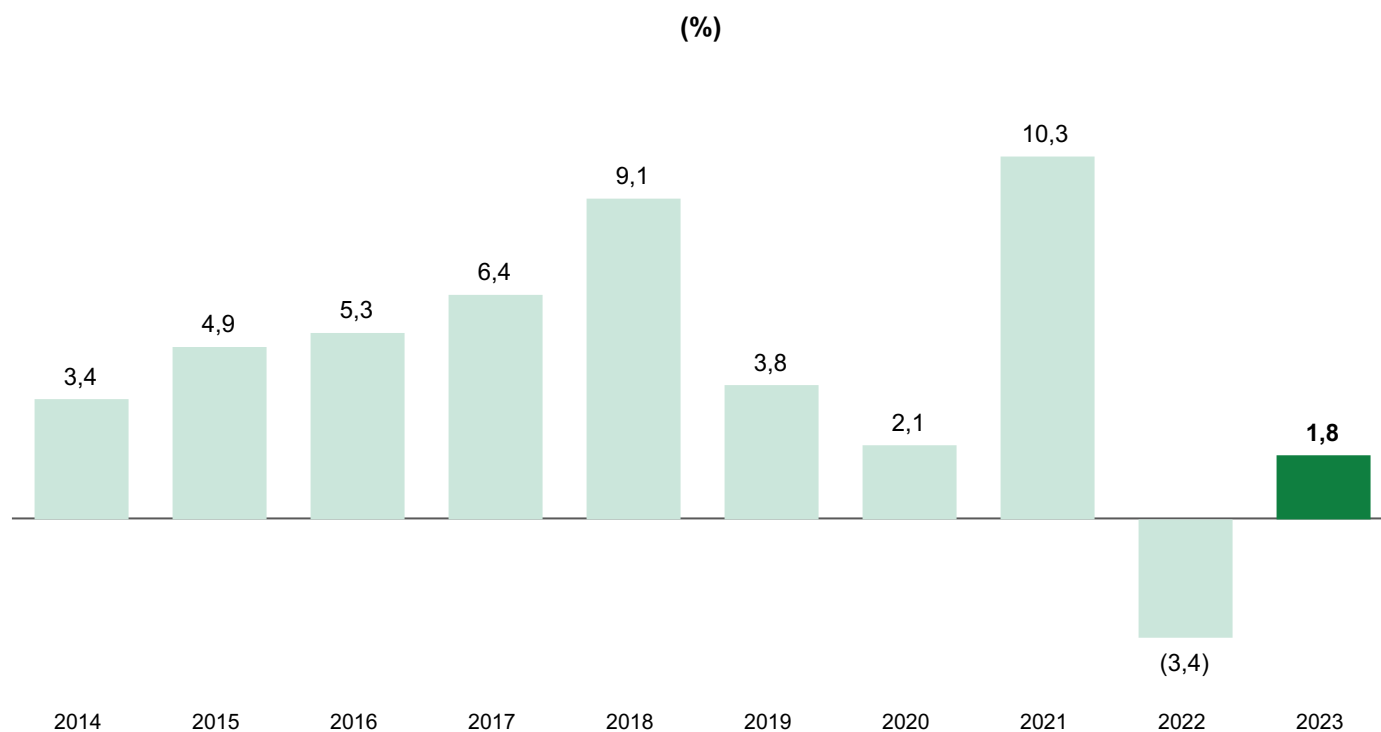
Ces modifications, applicables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024, sont incluses dans la *Politique visant à encadrer l'application de certaines dispositions de la Loi* adoptée par CRCD et approuvée par le ministre des Finances.

## 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 2023

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

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

## 7.0 Aperçu du portefeuille

### 7.1 Principaux profils d'investissement

Au 31 décembre 2023, 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	22,1
Équité	37,0
Fonds externes	2,4
Démarrage et innovations technologiques	10,3
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	0,3
<b>Total - Investissements à impact économique québécois</b>	<b>72,1</b>
<b>AUTRES INVESTISSEMENTS</b>	
Encaisse et instruments de marché monétaire	3,0
Obligations	11,5
Fonds d'actions canadiennes	2,2
Fonds immobiliers	4,1
Fonds d'infrastructures	2,5
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	3,1
Stratégie d'actions neutres au marché	
Actions cotées	0,6
Engagements afférents à des titres vendus à découvert	(0,6)
<b>Total - Autres investissements</b>	<b>26,4</b>

\* Incluant les contrats de change

L'actif net est composé à 98,5 % des profils d'investissements ci-dessus et à 1,5 % des autres éléments d'actifs.

## 7.2 Principaux investissements détenus

Au 31 décembre 2023, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par CRCD sur la base de la juste valeur sont les suivants :

Émetteurs au 31 décembre 2023	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 18 émetteurs *	41,7
Province de l'Ontario	4,4
Gouvernement du Canada	3,9
Fonds CC&L Q Marché neutre	3,1
Fonds CORE Fiera Immobilier	3,0
Fonds DGIA Infrastructures privées mondiales	2,5
Fonds nourricier immobilier direct mondial Invesco	1,2
Fiducie institutionnelle Fidelity Actions canadiennes à faible volatilité	1,1

### \* Les 18 émetteurs représentant collectivement 41,7 % de l'actif net de CRCD sont :

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

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

Le 15 février 2024

## 8.0 Rapport de la direction

Le 15 février 2024

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

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

Également, l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins et le chef de la direction financière de CRCD ont attesté que la juste valeur de chacun des investissements à impact économique québécois a été établie selon un processus conforme à celui prévu au *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* et ont confirmé le caractère raisonnable de la juste valeur globale du portefeuille d'investissements à impact économique québécois.

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

Les états financiers individuels présentent l'information financière au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date. Établis selon les *Normes internationales d'information financière* publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS de comptabilité), 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) Frédéric Deschênes

---

Chef de la direction financière



2, complexe Desjardins  
C.P. 760, succ. Desjardins  
Montréal (Québec) H5B 1B8

Relations avec les investisseurs  
1 888 522-3222

[capitalregional.com](http://capitalregional.com)