

# CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS

## RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion annuel complète les états financiers et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets de Capital régional et coopératif Desjardins (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, 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.




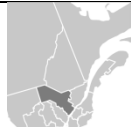




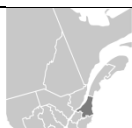
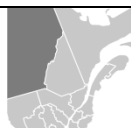
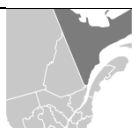
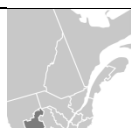

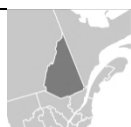




Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 5552322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site ([www.capitalregional.com](http://www.capitalregional.com))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

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

## FAITS SAILLANTS

### DES ENGAGEMENTS PARTOUT AU QUÉBEC

CRCD et son écosystème<sup>1</sup> contribuent réellement au développement économique des régions. Au 31 décembre 2017, les fonds engagés se répartissaient comme suit :

	<b>ABITIBI-TÉMISCAMINGUE*</b> 14 M\$ → 28 entreprises 1 M\$ → 1 coopérative		<b>LAVAL</b> 12 M\$ → 9 entreprises
	<b>BAS-SAINT-LAURENT*</b> 11 M\$ → 18 entreprises 0,2 M\$ → 1 coopérative		<b>MAURICIE*</b> 12 M\$ → 10 entreprises 1 M\$ → 1 coopérative
	<b>CAPITALE-NATIONALE</b> 112 M\$ → 39 entreprises 2 M\$ → 1 coopérative		<b>MONTÉRÉGIE</b> 189 M\$ → 54 entreprises 83 M\$ → 3 coopératives
	<b>CENTRE-DU-QUÉBEC</b> 38 M\$ → 18 entreprises 13 M\$ → 2 coopératives		<b>MONTRÉAL</b> 207 M\$ → 71 entreprises 87 M\$ → 2 coopératives
	<b>CHAUDIÈRE-APPALACHES</b> 60 M\$ → 32 entreprises 3 M\$ → 2 coopératives		<b>NORD-DU-QUÉBEC*</b> 3 M\$ → 16 entreprises
	<b>CÔTE-NORD*</b> 3 M\$ → 9 entreprises		<b>OUTAOUAIS</b> 2 M\$ → 2 entreprises
	<b>ESTRIE</b> 77 M\$ → 34 entreprises 4 M\$ → 3 coopératives		<b>SAGUENAY – LAC-SAINT-JEAN*</b> 50 M\$ → 56 entreprises 1 M\$ → 1 coopérative
	<b>GASPÉSIE – ÎLES-DE-LA-MADELEINE*</b> 5 M\$ → 6 entreprises		<b>HORS-QUÉBEC</b> 2 M\$ → 4 entreprises
	<b>LANAUDIÈRE</b> 8 M\$ → 8 entreprises 1 M\$ → 1 coopérative		
	<b>LAURENTIDES</b> 8 M\$ → 5 entreprises		<b>FONDS</b> 66 M\$ → 13 fonds

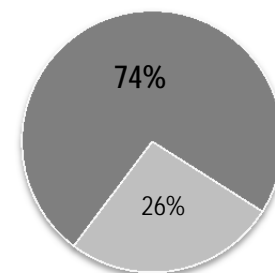
#### AU TOTAL

**450**  
ENTREPRISES,  
COOPÉRATIVES ET  
FONDS

**1 076 M\$**  
AU PROFIT DES PME  
QUÉBÉCOISES

**67 000**  
EMPLOIS CRÉÉS OU  
MAINTENUS

**74 %**  
DES ENTREPRISES ET  
DES COOPÉRATIVES  
PROVIENNENT DES  
RÉGIONS AUTRES QUE  
MONTRÉAL ET LA  
CAPITALE-NATIONALE



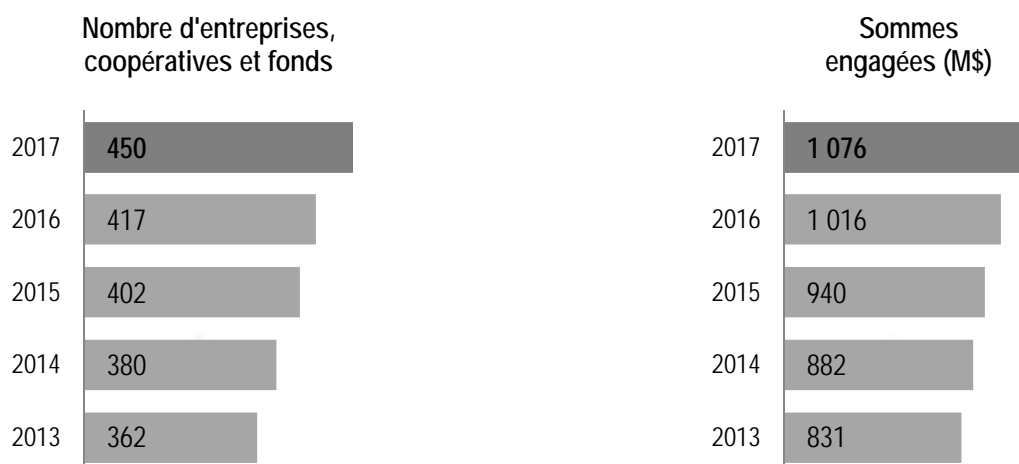
- Autres régions
- Montréal et la Capitale-Nationale

\* Région ressource

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

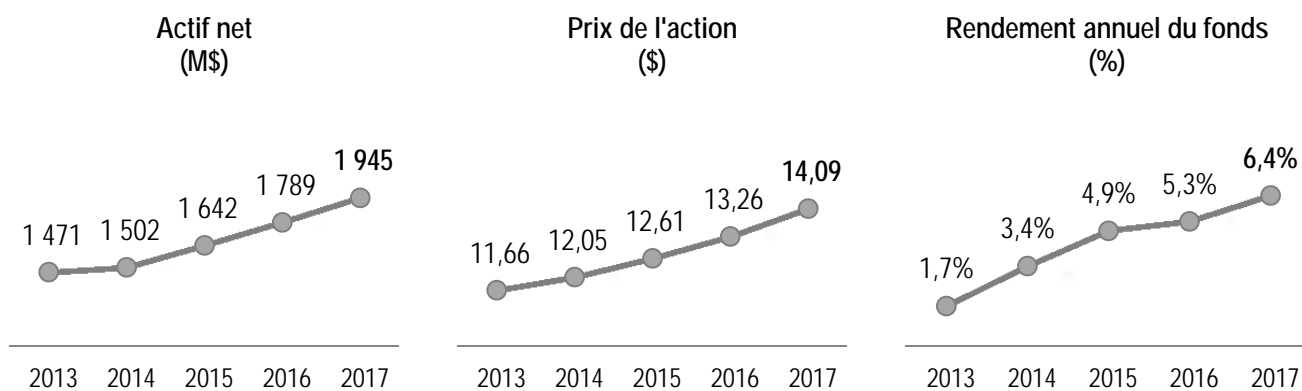
## CRCO ET SON ECOSYSTÈME APPUIENT LES ENTREPRISES ET COOPÉRATIVES QUÉBÉCOISES

AUX 31 DÉCEMBRE



## DONNÉES FINANCIÈRES CRCO

AUX 31 DÉCEMBRE



## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

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.

### RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES AUX 31 DÉCEMBRE

(en milliers de \$, sauf indication contraire)	2017	2016	2015	2014	2013
Produits	51 392	44 449	45 269	44 422	51 982
Gains sur investissements	96 541	78 869	64 035	42 884	10 670
Bénéfice net	112 757	85 957	74 806	49 245	24 950
Actif net	1 945 342	1 789 417	1 642 076	1 502 462	1 470 576
Actions ordinaires en circulation (nombre, en milliers)	138 080	134 944	130 183	124 665	126 165
Ratio des charges opérationnelles totales <sup>(1)</sup> (%)	1,7	2,0	1,9	2,1	2,0
Ratio des charges opérationnelles totales et frais d'émission d'actions ordinaires <sup>(1)</sup> (%)	1,9	2,2	2,0	2,2	2,2
Taux de rotation du portefeuille :					
- Investissements à impact économique québécois (%)	16	11	19	19	16
- Autres investissements (%)	87	126	131	102	108
Ratio des frais d'opération <sup>(2)</sup> (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nombre d'actionnaires (nombre)	105 614	104 317	102 222	96 236	100 861
Émission d'actions ordinaires	134 850	133 401	149 882	62 906	149 995
Frais d'émission d'actions ordinaires, nets des impôts afférents	2 396	1 579	1 750	764	1 739
Rachat d'actions ordinaires	89 285	70 438	83 324	79 501	59 075
Investissements à impact économique québécois au coût	828 255	787 142	738 596	675 355	671 547
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	1 033 951	921 518	817 199	710 923	733 907
Fonds engagés mais non déboursés	183 606	189 121	171 082	193 764	227 593

<sup>(1)</sup> Le ratio des charges opérationnelles totales est obtenu en divisant le total des charges (avant impôts) inscrites aux états individuels du résultat global 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*. Le ratio des charges opérationnelles totales et frais d'émission d'actions ordinaires est calculé de la même manière, mais en ajoutant les frais d'émission d'actions ordinaires inscrits aux états individuels des variations de l'actif net au total des charges.

<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.

### VARIATION DE L'ACTIF NET PAR ACTION ORDINAIRE AUX 31 DÉCEMBRE

(en \$)	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net par action ordinaire au début de l'exercice	13,26	12,61	12,05	11,66	11,47
Augmentation attribuable à l'exploitation	0,84	0,66	0,59	0,40	0,20
Intérêts, dividendes, distributions et honoraires de négociation	0,38	0,34	0,35	0,36	0,41
Charges d'exploitation	(0,24)	(0,26)	(0,23)	(0,25)	(0,23)
Impôts sur les bénéfices	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,06)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	0,06	0,18	0,29	0,52	0,03
Gains (pertes) non réalisés	0,66	0,43	0,21	(0,17)	0,06
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions ordinaires	(0,01)	(0,01)	(0,03)	(0,01)	(0,01)
Actif net par action ordinaire à la fin de l'exercice	14,09	13,26	12,61	12,05	11,66

## APERÇU

CRCD a clôturé son exercice 2017 avec un bénéfice net de 112,8 M\$ (86,0 M\$ en 2016), soit un rendement de 6,4 % (5,3 % en 2016), résultant en une augmentation de l'actif net par action à 14,09 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 13,26 \$ à la fin de l'exercice 2016. CRCD vise un bon équilibre entre le rendement 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 lui permet de bénéficier d'une bonne complémentarité entre les portefeuilles des investissements à impact économique québécois et des autres investissements et de connaître des variations plus modestes lors de fluctuations importantes des marchés. CRCD connaît d'ailleurs un rendement positif depuis les neuf dernières années.

L'activité d'investissements à impact économique québécois affiche un rendement de 12,7 % en 2017 comparativement à un rendement de 12,6 % pour 2016. Au 31 décembre 2017, le coût des investissements à impact économique québécois s'élève à 828,3 M\$ dont 173,3 M\$ ont été déboursés durant l'exercice 2017. Au 31 décembre 2017, les fonds engagés mais non déboursés, représentant des investissements déjà convenus avec des entreprises, coopératives ou fonds et qui seront éventuellement déboursés par CRCD, se chiffrent à 183,6 M\$. Les nouveaux engagements de la période s'élèvent à 167,7 M\$.

L'activité des autres investissements a généré un rendement de 4,2 % pour l'exercice 2017, comparativement à un rendement de 2,9 % pour l'exercice 2016. Au cours de l'exercice, les émissions d'actions ordinaires se sont élevées à 134,9 M\$, incluant le solde de l'émission 2016 ainsi que la quasi-totalité du montant maximum autorisé de 135 M\$ pour l'émission 2017. La période de souscription pour l'émission 2017 se termine le 28 février 2018. Pour plus de détails, se référer à la section « Souscriptions » du présent rapport. Pour leur part, les rachats d'actions ont totalisé 89,3 M\$. L'actif net a ainsi atteint 1 945,3 M\$. Le nombre d'actionnaires au 31 décembre 2017 était de 105 614. Au 31 décembre 2017, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à près de 827 M\$.

## NOTRE VISION SUR L'ENTREPRENEURIAT QUÉBÉCOIS

Le Québec fait face à un énorme défi : celui du développement et de la croissance des entreprises existantes. Les entreprises ont tendance à demeurer trop petites et à se surendetter au détriment d'une structure de capital plus saine. Cette sous-capitalisation a des répercussions importantes sur leur performance, dont une faible productivité et un faible niveau d'activité internationale, ce qui pénalise ultimement le Québec dans sa capacité de créer et de maintenir sa juste part d'emplois à forte rémunération, des emplois nécessaires à la santé de l'économie de la province.

De concert avec son gestionnaire Gestion Desjardins Capital inc. (Desjardins Capital ou DC), anciennement connu sous le nom de Desjardins Capital de risque inc., CRCD, dans la réalisation de sa mission, vise à se différencier et à jouer un rôle unique sur ces divers enjeux qui guident ses actions au quotidien.

## AU CŒUR DE LA CROISSANCE DES ENTREPRISES

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

Véritable catalyseur dans le processus de développement des affaires auprès de ses partenaires actuels et potentiels, DC assure le maintien d'une relation de proximité avec les entrepreneurs de l'ensemble de la province en créant plusieurs opportunités de rencontres. Ces entretiens permettent d'y rencontrer entrepreneurs, partenaires d'affaires et experts ayant des questionnements sur des sujets d'actualité tels que les défis de croissance et les enjeux reliés à la relève d'entreprise. Des opportunités de rassemblements régionaux favorisent le réseautage et le maillage.

Notre accompagnement va bien au-delà du partage de notre vaste réseau interne et externe de relations d'affaires. Diverses ententes ont été négociées, tantôt chez Desjardins tantôt avec d'autres firmes externes spécialisées, pour offrir à nos entrepreneurs des services à valeur ajoutée dans la poursuite de leurs objectifs.

Qui plus est, DC offre du soutien sur mesure pour l'implantation et le suivi d'une saine gouvernance des PME qui apportent une valeur ajoutée indéniable à nos entreprises partenaires. Toujours très actif en la matière, DC possède un réseau de près de 250 administrateurs d'une compétence et d'une expertise inégalée dans l'industrie. Leur rôle est d'aider les entrepreneurs à implanter un forum de gouvernance en appui à la stratégie et la croissance de leurs affaires. Ils sont formés régulièrement, ont accès à des outils de travail et sont évalués régulièrement afin de pouvoir répondre efficacement aux besoins des entreprises avec lesquelles ils collaborent. Notre modèle de gouvernance entrepreneuriale basé sur l'agilité, la simplicité, la pensée stratégique et l'adéquation aux besoins de l'entreprise est une forme d'accompagnement unique et très appréciée des entrepreneurs partenaires.

## CONTEXTE ÉCONOMIQUE

### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2017

La croissance de l'économie mondiale s'est accélérée en 2017. Le gain du PIB réel est estimé à 3,6 %, comparativement à 3,1 % en 2016. On observe aussi une accélération des échanges commerciaux internationaux. L'amélioration de l'environnement économique en 2017 a été assez favorable pour les marchés financiers. Les principaux indices américains ont progressé de plus de 15 % et plusieurs bourses d'outremer ont offert des résultats tout aussi impressionnants. Au Canada, après une performance remarquable en 2016, la Bourse de Toronto a obtenu des résultats plus mitigés en 2017 alors que les importants secteurs liés aux matières premières ont connu une première moitié d'année difficile. Une fin d'année plus positive, marquée par un rebond des prix des matières premières, a toutefois permis à la Bourse de Toronto de terminer 2017 avec une progression de 6 %. La bonne tenue de l'économie a amené la FED à procéder à trois hausses de 0,25 % des taux directeurs américains en plus de commencer à réduire graduellement sa détention d'obligations. Une inflation faible dans la plupart des pays a toutefois contribué à maintenir des taux obligataires de long terme très faibles. La Banque du Canada (BdC) a amorcé soudainement un resserrement monétaire avec deux hausses de 0,25 % de ses taux directeurs au cours de l'été, ce qui a fait bondir les taux d'intérêt et le dollar canadien. La BdC a toutefois adopté un ton plus prudent par la suite, ce qui a ramené le dollar canadien légèrement en dessous de 0,80 \$ US.

Encore une fois, l'économie américaine a connu des difficultés au premier trimestre de 2017. Cependant, les trimestres suivants ont affiché des croissances du PIB réel plutôt fortes, soit autour de 3,0 %. Ainsi, la progression du PIB réel est estimée à 2,3 % pour l'ensemble de 2017, soit une nette amélioration par rapport au gain de 1,5 % de 2016.

Au Canada, l'année 2017 a commencé en force avec une croissance cumulative du PIB réel de 4,0 % (à rythme annualisé) au premier semestre. Un début d'année si vigoureux n'avait pas été répertorié depuis 2002. La demande intérieure a été particulièrement forte en raison notamment d'une progression soutenue des dépenses de consommation. Il faut dire que plusieurs facteurs favorables ont soutenu les dépenses de consommation en première moitié de 2017. Le marché du travail a connu une bonne progression. La confiance des ménages a augmenté, le tout dans un environnement de taux d'intérêt extrêmement bas. Un tel rythme de progression ne pouvait toutefois pas perdurer, le second semestre de 2017 a été marqué par un ralentissement de la croissance vers un niveau plus soutenable. Plusieurs éléments ont contribué à ce ralentissement. La légère remontée des taux d'intérêt directeurs entamée en juillet et en septembre 2017 a quelque peu freiné les dépenses de consommation, en particulier pour les biens durables. Le marché de l'habitation a aussi commencé à montrer des signes de ralentissement dans certaines régions avec les effets combinés de la légère hausse des taux d'intérêt et de l'introduction de nouvelles mesures visant à ralentir le marché immobilier de Toronto. Au bout du compte, l'ensemble de l'année 2017 devrait se solder par une hausse du PIB réel d'environ 2,9 %. Il s'agit d'une nette amélioration par rapport au gain de 1,4 % observé en 2016.

Au Québec, la croissance économique a été nettement plus rapide en 2017. La hausse du PIB réel est estimée à environ 3 % pour l'ensemble de l'année, soit le meilleur résultat depuis une quinzaine d'années. Les dépenses des ménages ont soutenu l'économie, par l'entremise de la consommation et du secteur résidentiel. Les ventes au détail ont connu une forte progression grâce à l'amélioration du marché du travail. Le taux de chômage a même atteint un nouveau creux mensuel, le plus bas depuis une quarantaine d'années, soit 5,0 % en décembre 2017. La création d'emplois et le vieillissement de la population, qui entraîne des départs massifs à la retraite, expliquent la faiblesse du taux de chômage. Les investissements des entreprises sont demeurés faibles et les exportations ont été décevantes, notamment en raison de l'incertitude reliée au contexte des négociations de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA).

### PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES POUR 2018

Les perspectives favorables pour l'économie mondiale laissent entrevoir que la tendance haussière des bourses pourrait se poursuivre l'an prochain. Après leur performance remarquable de 2017, les bourses étrangères devraient toutefois enregistrer une progression plus modeste. Alors que les prix des matières premières devraient encore progresser quelque peu, la Bourse de Toronto devrait bien tirer son épingle du jeu en 2018. La bonne performance de l'économie, combinée à une remontée graduelle de l'inflation, devrait amener la FED et la BdC à augmenter graduellement leurs taux directeurs au cours des prochains trimestres. Dans ce contexte, les taux obligataires nord-américains devraient également adopter une tendance haussière l'an prochain, tout en demeurant bas d'un point de vue historique. La poursuite du resserrement monétaire au Canada et une modeste augmentation des cours pétroliers devraient entraîner une légère appréciation du dollar canadien.

L'accélération de l'économie mondiale observée en 2017 devrait se poursuivre en 2018. La croissance devrait surtout se montrer plus vive dans les pays émergents. En zone euro, la croissance économique devrait se stabiliser à mesure que la surcapacité de production s'amenuise. Un autre ralentissement de l'économie britannique est attendu alors que les conséquences de l'incertitude liée au Brexit continuent de se manifester. Le commerce mondial pourrait évoluer selon les tendances protectionnistes de l'administration Trump.

Aux États-Unis, l'élan récent de l'économie devrait se maintenir en 2018. Évidemment, la conjoncture sera tributaire des actions du président et elle devrait profiter de la réforme fiscale adoptée en toute fin de 2017 par le Congrès. On ne prévoit cependant pas de vastes programmes de dépenses en infrastructures. Il est aussi trop tôt pour prévoir une éventuelle abrogation des accords commerciaux, y compris l'ALENA. La confiance devrait demeurer assez forte pour assurer une bonne croissance des dépenses personnelles de consommation et de

l'investissement des entreprises. Le relèvement des taux directeurs américains devrait continuer de façon graduelle avec trois hausses de taux de 25 points de base prévues en 2018.

Au Canada, la croissance économique devrait se maintenir à un niveau satisfaisant en 2018. En moyenne, le PIB réel pourrait croître de 2,2 % durant l'année, ce qui correspond à un rythme de progression supérieur au potentiel de croissance, évalué à environ 1,4 % pour 2018 par la BdC. La bonne tenue du marché du travail continuera à stimuler les dépenses de consommation et les investissements non résidentiels des entreprises devraient poursuivre leur remontée. Les exportations devraient continuer à suivre une tendance haussière grâce à une demande mondiale vigoureuse. Les bienfaits du nouvel accord commercial entre le Canada et l'Union européenne pourraient également se faire sentir de plus en plus. Cela dit, une grande incertitude plane sur le commerce extérieur canadien avec la renégociation de l'ALENA. En théorie, les investissements résidentiels devraient ralentir en 2018 avec la remontée anticipée des taux d'intérêt et la présence de plusieurs mesures restrictives, dont les nouvelles règles du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada (BSIF) qui ont été introduites en janvier 2018.

Au Québec, l'année 2018 s'annonce bien, mais la cadence de l'économie devrait ralentir par rapport à l'année précédente. Les dépenses de consommation auront du mal à maintenir un fort rythme puisque la création d'emplois est appelée à ralentir. Le gouvernement du Québec, qui a dégagé des surplus budgétaires de 4,6 G\$ depuis deux ans, a annoncé des baisses d'impôts additionnelles de 1,1 G\$ pour les particuliers. Celles-ci seront appliquées rétroactivement au 1er janvier 2017 à compter de 2018. La marge de manœuvre du gouvernement provincial permettra aussi une croissance plus rapide des dépenses publiques. Le secteur résidentiel devrait s'essouffler un peu en raison des hausses cumulatives des taux d'intérêt et des règles hypothécaires plus strictes. L'issue des négociations commerciales avec les États-Unis aura un effet déterminant sur les investissements des entreprises et les exportations. Le PIB réel du Québec devrait afficher une hausse supérieure à 2,0 % en 2018, mais les risques sont à la baisse si les pourparlers ne permettent pas de parvenir à une entente.

## ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

### RÉSULTATS D'EXPLOITATION

#### RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE CRCD

CRCD affiche un bénéfice net de 112,8 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, soit un rendement de 6,4 %, comparativement à un bénéfice net de 86,0 M\$ (rendement de 5,3 %) pour l'exercice précédent. L'actif net par action augmente ainsi à 14,09 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 13,26 \$ à la fin de l'exercice 2016. À titre indicatif, au prix de 14,09 \$ entrant en vigueur le 15 février 2018, un actionnaire ayant investi sept ans auparavant, obtiendrait un rendement annuel de plus de 12,8 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu de 50 % conformément au taux applicable le 15 février 2011.

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 12,7 % et de 4,2 %, alors que les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 2,2 % sur le rendement de CRCD.

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. En période de fluctuations importantes des marchés, CRCD devrait ainsi connaître des variations plus modestes.

RENDEMENT PAR ACTIVITÉ	2017				2016			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois <sup>(1)</sup>	975	52,9	12,7	6,6	872	51,4	12,6	6,4
Autres investissements et encaisse	867	47,1	4,2	2,0	825	48,6	2,9	1,4
	1 842	100,0	8,6	8,6	1 697	100,0	7,8	7,8
Charges, nettes des frais d'administration			(2,0)	(2,0)			(2,3)	(2,3)
Impôts sur les bénéfices			(0,2)	(0,2)			(0,2)	(0,2)
Rendement de CRCD			6,4	6,4			5,3	5,3

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

## INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des investissements de 176,2 M\$ et des cessions de 146,8 M\$ ont été réalisés pour un solde net de 29,4 M\$. Ces investissements nets, combinés à des gains nets réalisés et non réalisés de 84,6 M\$, ont porté la juste valeur du portefeuille d'investissements, incluant les contrats de change, à 1 035,2 M\$ au 31 décembre 2017 (921,2 M\$ au 31 décembre 2016). La somme des investissements réalisés au cours de l'exercice de 176,2 M\$ est principalement attribuable aux investissements faits dans cinq entreprises pour un montant global de 87,9 M\$, ainsi que dans les fonds constituant l'écosystème entrepreneurial, tel que décrit plus loin, pour un montant de 40,3 M\$.

L'activité d'investissements à impact économique québécois doit également être mesurée en y incluant les fonds engagés mais non déboursés qui se soldent à 183,6 M\$ au 31 décembre 2017, comparativement à 189,1 M\$ au 31 décembre 2016. Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2017 s'élevaient à 1 011,9 M\$ dans 91 entreprises, coopératives et fonds, dont 828,3 M\$ ont été déboursés. Au 31 décembre 2017, CRCD, fort de l'appui de son écosystème entrepreneurial, soutenait la croissance de 450 entreprises, coopératives et fonds.

Des billets à payer et passifs financiers d'une juste valeur de 23,4 M\$ (25,2 M\$ au 31 décembre 2016) découlent en grande partie de l'acquisition, le 30 novembre 2010, de certains investissements de Desjardins Capital de risque, s.e.c. Cette juste valeur est ajustée en fonction de l'évolution de la juste valeur de ces investissements détenus par CRCD. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2017, CRCD a remboursé des billets et passifs financiers d'une valeur de 2,2 M\$ et la juste valeur des billets et passifs financiers a été ajustée à la hausse de 0,4 M\$, à la suite de hausses de valeurs constatées sur les investissements sous-jacents.

Pour l'année 2017, l'activité d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution de 116,2 M\$, soit un rendement de 12,7 %, comparativement à 102,6 M\$ en 2016 (rendement de 12,6 %).

CONTRIBUTION GÉNÉRÉE PAR LES INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS (en milliers de \$)		
	2017	2016
Produits	31 658	26 243
Gains et pertes	84 501	76 394
	<b>116 159</b>	<b>102 637</b>

Les produits, composés d'intérêts, de dividendes et d'honoraires de négociation relatifs aux investissements à impact économique québécois, assurent une base solide de revenus favorisant la rentabilité globale du portefeuille. La hausse des produits de 5,4 M\$ entre les deux exercices s'explique principalement par des dividendes plus élevés. Les honoraires de négociation, représentant 3,5 M\$ pour l'exercice 2017 (2,8 M\$ en 2016), sont gagnés par DC, le gestionnaire, et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à DC par CRCD. Ces honoraires de négociation sont considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements. Le profil des investissements détenus par CRCD évolue et les sommes allouées aux fonds de son écosystème continuent de prendre de l'ampleur (voir la section suivante pour plus de détails). Ainsi, en plus des produits générés par 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 13,3 M\$ pour l'exercice de 2017 (14,3 M\$ en 2016), sont présentés comme « Gains et pertes », puisqu'ils contribuent positivement à la variation de la juste valeur de la participation de CRCD dans ces fonds.

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

CRCD a enregistré, aux résultats de l'exercice, un gain réalisé et non réalisé de 84,5 M\$ comparativement à 76,4 M\$ pour l'exercice 2016. Pour plus de détails, se référer à la sous-section « Rendement de l'écosystème entrepreneurial » de la section suivante.

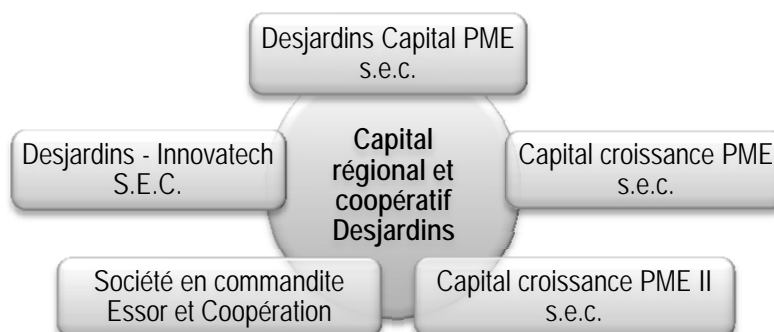
Au 31 décembre 2017, le profil de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois s'est légèrement amélioré comparativement à celui observé au 31 décembre 2016, tel que présenté à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

## 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 sa mission spécifique. Ceci permet à CRCD de profiter d'un effet de levier en allant chercher des capitaux auprès de différents partenaires, augmentant ainsi son impact positif sur l'économie du Québec.



## Principaux fonds de l'écosystème entrepreneurial



Ces fonds, également gérés par le gestionnaire de CRCD, DC, sont :

- Le fonds Capital croissance PME s.e.c. (CCPME), créé le 1<sup>er</sup> juillet 2010, a comme objectif principal d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec essentiellement sous forme de titres d'emprunt subordonnés et pour des montants ne dépassant pas 5 M\$. CRCD et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPO), en tant que commanditaires de ce fonds, se sont engagés à y investir, à parts égales, une somme initiale totale de 220 M\$. Le renouvellement de cette entente en 2014 a donné naissance au fonds Capital croissance PME II s.e.c. (CCPME II), permettant d'engager des sommes additionnelles de 320 M\$, portant ainsi le total des engagements dans les deux fonds à 540 M\$. Au 31 décembre 2017, CRCD avait déboursé 236,6 M\$ sur son engagement total de 270 M\$. La période d'investissement de CCPME II ayant pris fin le 30 novembre 2017, les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa date de dissolution prévue le 30 novembre 2023. Un total de 294 entreprises et fonds bénéficiaient de 268,5 M\$ engagés par les fonds CCPME au 31 décembre 2017. Depuis leur création, ces fonds ont engagé 448,4 M\$ dans 375 entreprises.
- Le 1<sup>er</sup> janvier 2018, DC a créé le fonds Desjardins Capital PME s.e.c. (DCPME) en partenariat avec Gestion privée Desjardins. La politique d'investissement de ce nouveau fonds est semblable à celle des fonds CCPME, soit de mettre du capital à la disposition des entreprises québécoises, avec une limite d'investissement haussée à 10 M\$ par entreprise partenaire. Ce fonds pérenne est une société en commandite ouverte, permettant ainsi au nombre de commanditaires de varier. Les engagements de ceux-ci seront effectués sur une base annuelle. Pour l'exercice 2018, les commanditaires, CRCD et le fonds privé GPD stratégie Complémentaire, se sont engagés à verser 100 M\$. Au 31 décembre 2017, CRCD a un engagement de 40 M\$.
- CRCD est aussi commanditaire du fonds Desjardins – Innovatech S.E.C. (DI). DI s'est engagé à injecter un total de 85 M\$ afin d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DI est de 54,5 %. Outre cette participation, CRCD s'est engagé à effectuer un investissement additionnel sous la forme d'un billet pour un montant maximum de 5,0 M\$ dans DI dont 1,0 M\$ a été déboursé en 2017. Ce billet ne vient pas modifier les parts détenues par CRCD dans ce fonds. DI contribue à la mise en place d'accélérateurs d'entreprises innovantes, en partenariat avec des organismes spécialisés localisées dans différentes régions du Québec, permettant ainsi d'accompagner les entreprises du stade embryonnaire à la commercialisation. Au 31 décembre 2017, un total de 62 entreprises et fonds bénéficiaient de 66,3 M\$ engagés par DI.
- Le fonds Société en commandite Essor et Coopération (Essor et Coopération), créé le 1<sup>er</sup> janvier 2013, a pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. CRCD et d'autres partenaires, dont trois sont issus du milieu des coopératives, se sont engagés à apporter des sommes totales de 89,9 M\$. Le taux de participation de CRCD dans Essor et Coopération est de 94,6 %. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé 29,7 M\$ sur son engagement total de 85 M\$. Au 31 décembre 2017, un total de 15 coopératives bénéficiaient de 29,7 M\$ engagés par Essor et Coopération.

Au total, ce sont 450 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et issus de toutes les régions du Québec qui bénéficiaient de 1 076 M\$ engagés par CRCD et son écosystème, tout en contribuant au maintien et à la création de plus de 67 000 emplois, au 31 décembre 2017. De ce nombre, un total de 18 coopératives bénéficiaient d'engagements de 196,1 M\$ par CRCD et son écosystème.

Compte tenu de l'ampleur des sommes allouées à ces fonds et afin de mieux gérer et suivre ses activités, CRCD considère l'évolution de sa répartition d'actif ainsi que de 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 « investissements à impact économique québécois » sont :

- « Dette » : investissements sous forme d'avances et/ou de prêts principalement non garantis et/ou d'actions privilégiées;
- « Équité » : investissements comportant des actions ordinaires 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 « Capital de risque »;
- « Fonds externes » : investissements dans des fonds qui ne font pas partie de l'écosystème entrepreneurial de CRCD;
- « Capital de risque » : investissements dans des entreprises spécialisées en innovations technologiques.

### Rendement de l'écosystème entrepreneurial

RENDEMENT PAR PROFIL D'INVESTISSEMENT	2017				2016			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Dette	288	15,6	5,6	0,9	276	16,3	9,4	1,6
Équité	593	32,2	19,5	5,9	486	28,6	15,9	4,2
Fonds externes	53	2,9	(22,7)	(0,9)	66	3,9	11,9	0,5
Capital de risque	32	1,7	43,6	0,7	26	1,5	4,3	0,1
Sous-total Profils d'investissement	966	52,4	12,9	6,6	854	50,3	13,0	6,4
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	9	0,5	(0,2)	(0,0)	18	1,1	(0,5)	0,0
<b>Total Écosystème</b>	<b>975</b>	<b>52,9</b>	<b>12,7</b>	<b>6,6</b>	<b>872</b>	<b>51,4</b>	<b>12,6</b>	<b>6,4</b>

La bonne performance de l'écosystème entrepreneurial s'explique par le profil d'investissement « Équité » qui affiche un rendement de 19,5 %. Ce rendement découle principalement de l'amélioration de la rentabilité de plusieurs entreprises en portefeuille et compte tenu du volume important d'actifs alloués à ce profil, il contribue majoritairement au rendement de 12,7 % de l'écosystème en 2017. Le profil d'investissement « Dette » affiche un rendement inférieur comparativement à la même période en 2016, s'expliquant principalement par des variations de valeurs induites par l'augmentation des taux du marché en 2017. Les profils d'investissement « Fonds externes » et « Capital de risque » ont des rendements respectifs ayant été influencés principalement par la valeur de deux titres particuliers. Ces deux profils ont un impact limité sur le rendement total du portefeuille en raison de leur taille.

### AUTRES INVESTISSEMENTS

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

CRCD met en place des stratégies de gestion du portefeuille des autres investissements afin d'optimiser le rendement potentiel, tout en disposant d'actifs liquides 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 et des fonds d'actions mondiales, des fonds d'actions canadiennes et des fonds immobilier. Il procure une solide base de revenus courants à CRCD et assure une saine diversification.

Au 31 décembre 2017, le portefeuille des autres investissements de CRCD, incluant l'encaisse mais excluant les contrats de change, totalisait 889,3 M\$ (844,6 M\$ au 31 décembre 2016) et se détaillait comme suit :

Portefeuille des autres investissements	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille
Encaisse et instruments de marché monétaire	46,2	5,2	35,2	4,2
Obligations	506,2	56,9	580,3	68,7
Fonds d'actions mondiales	155,0	17,4	105,1	12,4
Fonds d'actions canadiennes	93,1	10,5	-	-
Fonds immobilier	88,8	10,0	64,1	7,6
Actions privilégiées	-	-	59,9	7,1
<b>Total portefeuille</b>	<b>889,3</b>	<b>100,0</b>	<b>844,6</b>	<b>100,0</b>

Au 31 décembre 2017, 72 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (68 % au 31 décembre 2016).

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 46 % au terme de l'exercice 2017 (47 % au 31 décembre 2016). Les fonds engagés mais non déboursés de 183,6 M\$, représentant 9 % de l'actif net, seront éventuellement tirés du portefeuille des autres investissements de CRCD, pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

CRCD prévoit que la proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total devrait à long terme se situer près de 35 %. Ceci permettra d'augmenter la part des fonds alloués aux investissements à impact économique québécois qui sont au cœur de sa mission.

CONTRIBUTION GÉNÉRÉE PAR LES AUTRES INVESTISSEMENTS (en milliers de \$)	2017	2016
Produits	22 753	20 489
Gains et pertes	12 040	2 475
	<b>34 793</b>	<b>22 964</b>

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

Les autres investissements ont eu une contribution de 34,8 M\$ pour l'exercice 2017, comparativement à une contribution de 23,0 M\$ un an plus tôt. Les produits courants sont légèrement à la hausse comparativement à 2016.

Pour l'exercice 2017, CRCD a enregistré un gain sur son portefeuille des autres investissements de 12,0 M\$. D'une part, le portefeuille de fonds d'actions mondiales a enregistré un gain de 8,4 M\$ qui s'explique par un marché en pleine croissance. D'autre part, les fonds d'actions canadiennes ont connu un gain de 3,9 M\$ dans un contexte économique favorable. Étant données les perspectives futures moins attrayantes de la catégorie d'actifs actions privilégiées, le transfert des sommes allouées à ce portefeuille vers le fonds d'actions canadiennes à faible volatilité s'est complété au courant de l'exercice 2017.

Le portefeuille obligataire a quant à lui enregistré une perte de 3,3 M\$ qui s'explique principalement par la hausse de 75 points de base du taux directeur depuis décembre 2016.

Au cours des dernières années, la juste valeur du portefeuille obligataire a bénéficié des baisses répétées de taux d'intérêt. La remontée actuelle de ces taux a eu un impact négatif sur les variations de valeur non réalisées au cours de la dernière année. La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des risques de marchés du portefeuille des autres investissements par l'entremise de titres canadiens et mondiaux qui ne sont pas liés au marché obligataire. De plus, CRCD vise un appariement de l'échéance moyenne du portefeuille obligataire avec celle des besoins de liquidités prévus, atténuant du même coup les effets à long terme des fluctuations des taux obligataires sur les résultats de CRCD.

## SOUSCRIPTION

CRCD offre de souscrire à ses actions ordinaires uniquement à travers le réseau des caisses Desjardins du Québec.

Au 28 février 2014, CRCD a atteint son plafond de capitalisation. Malgré les dispositions de sa loi constitutive, le ministre des Finances du Québec, dans son Discours du budget prononcé le 17 mars 2016, a autorisé exceptionnellement CRCD à recueillir un montant maximal de 135 M\$ pour chacune des périodes de capitalisation, s'échelonnant du 1<sup>er</sup> mars 2016 au 28 février 2017 et du 1<sup>er</sup> mars 2017 au 28 février 2018. Le taux du crédit d'impôt provincial octroyé par le gouvernement du Québec pour l'acquisition d'actions a été fixé à 40 %.

Afin de permettre au plus grand nombre d'actionnaires possible d'acquérir des actions de CRCD, le montant maximum annuel alloué par investisseur a été établi à 3 000 \$, ce qui procure un crédit d'impôt de 1 200 \$.

Ce crédit d'impôt était de 45 % à l'égard des actions acquises du 1<sup>er</sup> mars 2014 au 29 février 2016 inclusivement, de 50 % pour les actions acquises du 10 novembre 2007 au 28 février 2014 inclusivement et antérieurement au 24 mars 2006, et de 35 % pour les actions acquises du 24 mars 2006 au 9 novembre 2007 inclusivement.

La période de détention minimale des actions de CRCD, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat, est de sept ans jour pour jour de la date d'achat. Notons qu'un actionnaire qui retire une partie ou la totalité de ses actions dans le cadre d'un rachat après sept ans de détention ne pourra plus se prévaloir du crédit d'impôt pour toute souscription dont le crédit d'impôt serait applicable à l'année d'imposition en cours ou à une année d'imposition subséquente.

Chaque période de capitalisation, d'une durée de 12 mois, débute le 1<sup>er</sup> mars de chaque année. Un impôt spécial est payable par CRCD en cas de non-respect des montants d'émission autorisés et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect. Pour les exercices 2017 et 2016, aucun impôt spécial n'a été payé.

Au 31 décembre 2017, le capital-actions de CRCD s'élève à 1 501,6 M\$ pour 138 079 685 actions ordinaires en circulation.

Au cours de l'exercice, CRCD a recueilli 134,9 M\$, ce qui inclut le solde de 1,5 M\$ de l'émission 2016 ainsi que la quasi-totalité du montant maximum autorisé de 135 M\$ pour l'émission 2017. Le solde autorisé de l'émission 2017 de 1,7 M\$ a déjà été présouscrit auprès des investisseurs sélectionnés, selon le processus prévu, et les actions correspondantes seront émises d'ici le 28 février 2018.

Au niveau des frais d'émission, une entente est intervenue pour la période du 1<sup>er</sup> mars 2017 au 28 février 2018 entre CRCD et la Fédération des caisses Desjardins du Québec à l'effet de verser aux caisses une rémunération de 2,90 \$ par tranche de 100 \$ d'actions vendues (1,90 \$ pour l'émission 2016). Cette hausse des frais d'émission vise à refléter davantage les coûts opérationnels supportés par les caisses en lien avec l'émission des actions de CRCD. En contrepartie, DC a consenti une réduction des frais de gestion qui s'établissent maintenant à un maximum de 1,95 % des actifs sous gestion (2,02 % en 2016).

Pour l'exercice 2017, les rachats d'actions ordinaires se sont élevés à 89,3 M\$ (70,4 M\$ en 2016).

Au 31 décembre 2017, le solde des actions éligibles au rachat s'élève à près de 827 M\$. Au cours de la prochaine année 2018, des actions additionnelles d'une valeur approximative de 215 M\$ deviendront également éligibles au rachat pour un potentiel d'environ 1 042 M\$ pour l'exercice 2018. CRCD est d'avis que les conditions économiques en vigueur, et plus particulièrement la faiblesse des taux d'intérêt, ont une influence sur le volume limité de rachats observé au cours des dernières années.

Les souscriptions et les rachats de l'exercice 2017 ont porté le nombre d'actionnaires à 105 614 au 31 décembre 2017, comparativement à 104 317 au 31 décembre 2016.

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

## CHARGES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

CHARGES (en milliers de \$)	2017	2016
Frais de gestion	23 865	27 293
Autres frais d'exploitation	5 647	4 989
Services aux actionnaires	2 762	2 144
	32 274	34 426

CRCD a retenu les services de DC et l'a mandaté pour qu'il assure la gestion et l'exploitation complète de CRCD, conformément aux stratégies et aux objectifs approuvés par le conseil d'administration. La convention de gestion actuelle se termine le 31 décembre 2017. Une nouvelle convention de gestion d'une durée de trois ans entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2018. En vertu de ces conventions, les frais de gestion sont équivalant à un taux maximum de 1,95 % (2,02 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016) 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 de CRCD est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans certains fonds. DC et CRCD ont convenu que, pour un exercice donné, un ajustement pourrait également être apporté afin de

permettre à CRCD de bénéficier d'économies d'échelle réalisées par DC liées à la croissance des actifs de CRCD ainsi qu'à l'augmentation, au cours des dernières années, du solde des actions de CRCD admissibles au rachat. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, un tel ajustement à la baisse de 6,6 M\$ (1,7 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016) a été apporté. Les honoraires de gestion et de négociation provenant des entreprises en portefeuille sont gagnés par DC, et les frais de gestion que CRCD doit payer sont diminués d'un montant équivalent.

La hausse des autres frais d'exploitation de 0,7 M\$ s'explique principalement par des investissements en technologie de l'information nécessaires pour maintenir à jour et éviter la désuétude de certaines plateformes essentielles aux opérations de CRCD.

La hausse des services aux actionnaires de 0,6 M\$ est principalement liée à la modification des dates d'envois des relevés semestriels aux actionnaires et par la hausse des frais de fiduciaire en lien avec l'augmentation du nombre de comptes actifs.

CRCD a confié à Fiducie Desjardins inc. le mandat de tenir ses registres d'actionnaires et de transfert des actions. Celle-ci agit aussi comme intermédiaire pour divers services de soutien aux actionnaires et représente, depuis le début des activités de CRCD, la principale composante de la charge à l'égard des services rendus aux actionnaires. Cette convention est en vigueur du 1<sup>er</sup> juillet 2016 jusqu'au 31 décembre 2020.

CRCD a confié à la Fédération des caisses Desjardins du Québec (FCDQ) l'encadrement des activités relatives à la distribution de ses actions dans le réseau des caisses Desjardins. Également, CRCD s'est engagé à verser, si requis, des honoraires de projets afin de réaliser les travaux pour faire évoluer les outils et les applications supportant le processus de distribution des actions de CRCD. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, CRCD a versé des honoraires de 0,8 M\$ pour ces services. Cette convention est en vigueur du 1<sup>er</sup> juillet 2016 jusqu'au 31 décembre 2020. La tarification révisée est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Les impôts sur les bénéfices s'élèvent à 2,9 M\$ pour l'exercice 2017, soit un montant équivalent à l'exercice précédent. La nature des produits a une influence importante sur la charge 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.

## SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour l'exercice 2017, les entrées de liquidités liées aux émissions nettes des rachats s'élèvent à 43,0 M\$ (entrées de liquidités de 63,0 M\$ en 2016). Les activités opérationnelles ont généré une utilisation nette de liquidités de 32,6 M\$ (76,4 M\$ en 2016).

Les déboursés liés aux investissements à impact économique québécois sont de 173,3 M\$ pour l'exercice 2017 (117,5 M\$ en 2016). Le portefeuille des autres investissements affiche une utilisation nette de fonds de 16,3 M\$ pour l'exercice 2017 (46,3 M\$ pour l'exercice 2016).

Au 31 décembre 2017, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 29,4 M\$ (19,1 M\$ au 31 décembre 2016).

CRCD dispose d'une marge de crédit autorisée de 50 M\$ au 31 décembre 2017. Dans l'éventualité où les besoins de fonds excéderaient les anticipations, cette marge pourrait être utilisée, sur une base temporaire, pour faire face aux obligations de CRCD. Cette latitude supplémentaire permet d'optimiser le niveau d'actifs liquides conservé tout en réduisant les risques de devoir disposer rapidement d'actifs à des conditions potentiellement moins avantageuses. Cette marge de crédit n'a pas été utilisée au cours des exercices 2017 et 2016.

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

## MISSION, VISION, PRIORITÉS STRATÉGIQUES ET STRATÉGIES DE CRCD

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

### MISSION

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

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

## VISION ET PRIORITÉS STRATÉGIQUES DE CRCD

Des travaux de planification stratégique ont été menés tout au long de l'exercice 2016. Ces travaux ont comporté des consultations auprès des diverses parties prenantes, y incluant des sondages auprès des actionnaires et auprès des entrepreneurs partenaires, ainsi que plusieurs rencontres entre le conseil d'administration de CRCD et le comité de direction de DC. Cette démarche a permis d'actualiser la vision de CRCD, d'identifier les enjeux et les opportunités à saisir et d'établir les priorités stratégiques des trois prochaines années. Le nouveau plan stratégique 2017-2019, qui s'inscrit dans la continuité du plan stratégique 2013-2016, a été approuvé par le conseil d'administration de CRCD en fin d'exercice 2016.

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

Pour ce faire, CRCD continuera de conserver et maintenir les emplois et la propriété d'entreprises au Québec de même que de mettre en place des initiatives à l'avantage de ses partenaires.

La réalisation de la mission et la vision de CRCD s'appuient également sur les cinq priorités stratégiques suivantes pour 2017-2019 :

- Assurer la disponibilité de capitaux à long terme suffisants à la réalisation de la mission de CRCD;
- Prendre avantage de la force du Mouvement Desjardins afin d'accentuer le leadership socio-économique de CRCD;
- Accroître la notoriété auprès des entrepreneurs de PME et la visibilité auprès de la communauté d'affaires;
- Accroître la capacité d'innovation et aller au-devant des besoins des entrepreneurs pour maintenir une offre distinctive;
- Accroître l'impact de CRCD, notamment dans les régions ressources, auprès des coopératives, auprès des entreprises innovantes et dans de nouveaux segments de marché.

## STRATÉGIES

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

CRCD suit l'évolution de sa répartition d'actif ainsi que 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 d'obtenir un portefeuille global équilibré et de limiter la volatilité du prix de l'action selon différents scénarios économiques possibles tout au long de la période de détention.

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

- Les actifs financiers de CRCD sont gérés de manière intégrée et globale, ce qui signifie que la répartition d'actif cible doit être structurée de façon à réduire les risques inhérents à certaines catégories d'actif des portefeuilles d'investissements par la diversification.
- L'objectif est d'optimiser le rapport rendement/risque après impôts et taxes des actifs financiers de CRCD, et ce, dans le respect de son rôle en tant qu'agent de développement économique, de limiter la volatilité semestrielle du prix de l'action et de procurer aux actionnaires un rendement raisonnable.
- 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 excédent de ses émissions d'actions.
- 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.

Finalement, CRCD doit réaliser sa mission à l'intérieur de certaines règles dont investir 62 % de son actif net moyen dans les entreprises québécoises admissibles. Ce pourcentage est progressivement augmenté de 1 % par année pour atteindre 65 % pour les années financières commençant après le 31 décembre 2019. Également, 35 % de ces investissements admissibles doivent être effectués dans les régions ressources du Québec ou dans les coopératives admissibles. Si ces normes n'étaient pas respectées, l'émission de capital autorisée pourrait être réduite pour la période de capitalisation suivant la fin d'exercice. Aux 31 décembre 2017 et 2016, ces règles étaient toutes respectées.

## GOUVERNANCE

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration (le « conseil ») est composé de 13 administrateurs, dont 11 sont indépendants, et sa présidence est assumée par une administratrice indépendante. Voici le portrait du conseil en date du présent rapport :



**Sylvie Lalande,**  
ASC, C. Dir.  
Présidente du conseil  
de CRCD et  
administratrice de  
sociétés



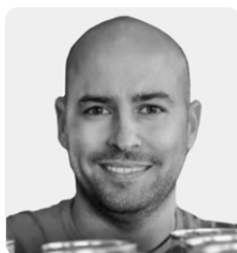
**Chantal Bélanger,**  
FCPA, FCGA, ASC  
Vice-présidente du  
conseil de CRCD et  
administratrice de  
sociétés



**André Gabias,**  
avocat  
Secrétaire du conseil de  
CRCD et conseiller en  
éthique et gouvernance



**Bruno Morin**  
Directeur général de  
CRCD et administrateur  
de sociétés



**Charles Auger,**  
BAA Finances  
Vice-président  
Opérations, Chocolats  
Favoris



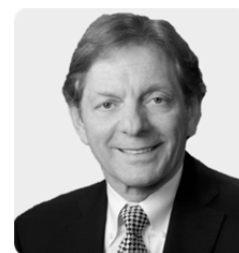
**Eve-Lyne Biron,**  
B.Sc., MBA, IAS.A  
Administratrice de  
sociétés



**Roger Demers,**  
FCPA, FCA, ASC  
Administrateur de  
sociétés



**Marlène Deveaux,**  
ASC  
Présidente directrice  
générale, Revêtement  
sur métaux inc.



**Jean-Claude Gagnon,**  
FCPA, FCA  
Conseiller Stratégies de  
croissance et  
administrateur de  
sociétés



**Jacques Jobin,**  
avocat, ASC  
Président, Médiato



**Jean-Claude Loranger**  
Directeur général,  
Caisse Desjardins de  
Rouyn-Noranda



**Marcel Ostiguy**  
Administrateur de  
sociétés



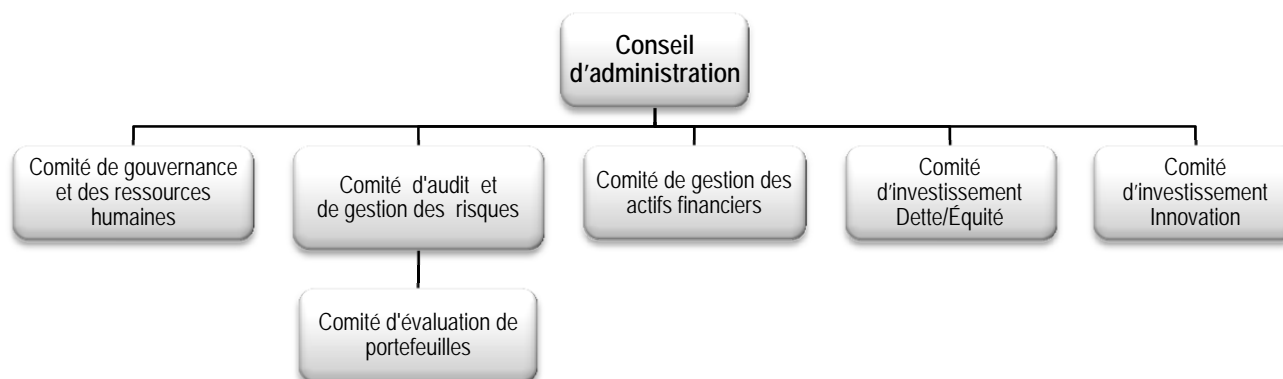
**Louis-Régis Tremblay,**  
ing., IAS.A  
Consultant en gestion  
exécutive et  
administrateur de  
sociétés

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

Le conseil intervient et prend des décisions dans des matières concernant notamment la gouvernance, la planification stratégique, les investissements, les rapports financiers, la gestion des actifs financiers, la gestion des risques, la capitalisation, l'assemblée générale des 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 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 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 est composé de cinq administrateurs, dont quatre sont indépendants.

Ce comité a comme mandat de surveiller l'application des règles de gouvernance, d'indépendance, de conflit d'intérêts, d'éthique et de déontologie. Il élabore notamment les profils de compétence et d'expérience pour le directeur général et les membres du conseil. De plus, il recommande au conseil un processus d'évaluation de la performance du président du conseil, du directeur général de CRCD, du conseil, des comités et du gestionnaire.

Ce comité a également un rôle de surveillance du risque de réputation en général 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 est composé de quatre administrateurs indépendants, qui possèdent des connaissances financières suffisantes pour exercer leur mandat et dont deux possèdent un titre comptable.

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

Ce comité assume de plus la responsabilité du suivi du processus global de gestion intégrée des risques de CRCD et surveille plus spécifiquement le risque de non-conformité au niveau des règlements et lois ainsi que pour la reddition de comptes aux actionnaires et divulgation publique, le risque d'impartition (excluant les gestionnaires externes), le risque opérationnel lié au traitement des transactions et des systèmes et le risque de fraudes interne et externe. 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 et du risque de crédit et de contrepartie des investissements à impact économique québécois qui est sous la surveillance des comités d'investissement.

### COMITÉ DE GESTION DES ACTIFS FINANCIERS

Le comité de gestion des actifs financiers est composé de cinq membres 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 et dont quatre sont indépendants.

Ce comité 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.



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, du risque de liquidité et du risque d'impartition à des gestionnaires externes. 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 est composé de cinq membres, soit deux administrateurs indépendants et trois membres externes. La majorité des membres sont des évaluateurs qualifiés indépendants conformément au *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*.

Ce comité 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 dudit règlement. 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.

### COMITÉS D'INVESTISSEMENT

Le comité d'investissement Dette/Équité est composé de sept membres, soit quatre administrateurs et trois membres externes, alors que le comité d'investissement Innovation est composé de cinq membres, soit deux administrateurs et trois membres externes. Six membres du comité d'investissement Dette/Équité et cinq membres du comité d'investissement Innovation sont indépendants. 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 mandat général des comités d'investissement consiste à évaluer et à autoriser, dans les limites du processus décisionnel approuvé par le conseil et dans le respect de la mission de CRCD, des transactions reliées aux investissements à impact économique québécois et à en effectuer le suivi.

Le comité d'investissement Dette/Équité étudie les dossiers de financement en dette subordonnée, en équité ou ayant une combinaison de dette subordonnée et d'équité. Quant au comité d'investissement Innovation, il étudie les dossiers de financement en équité ou ayant une combinaison de dette subordonnée et d'équité et qui font appel à des innovations technologiques ou industrielles ou qui misent sur de nouvelles utilisations de technologies existantes.

Ces comités ont également un rôle de surveillance du risque de réputation lié à l'investissement, du risque de concentration sectorielle des investissements à impact économique québécois, du risque de crédit et de contrepartie des investissements à impact économique québécois, du risque de désignation des administrateurs externes et du suivi de leur performance et du risque opérationnel lié au processus d'investissement. Ils sont informés du risque stratégique en lien avec la répartition du portefeuille d'investissements à impact économique québécois par région, 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 2017.

Noms (nombre de rencontres)	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'éthique et de déontologie (aboli)	Comité d'évaluation de portefeuilles	Comité d'investissement Dette subordonnée (aboli)	Comité d'investissement Équité (aboli)	Comité d'investissement Dette/Équité	Comité d'investissement Innovation	Rémunération
	11	7	5	4	7	3	14	11	5	11	\$
Charles Auger	9/9									8/8	22 985
Chantal Bélanger	11/11	7/7	5/5			3/3					46 300
Ève-Lyne Biron	11/11				7/7		12/14				31 900
Joane Demers	2/2		1/1								5 100
Roger Demers	11/11	2/2		4/4				11/11	4/5		41 675
Marlène Deveaux	11/11	7/7	5/5				14/14		5/5		46 775
Maurice Doyon	2/2	1/1		1/1						2/2	9 625
André Gabias	11/11				6/7						29 275
Jean-Claude Gagnon	9/9		4/4			1/2					22 870
Jacques Jobin	11/11	5/5		3/3	6/6					11/11	42 416
Sylvie Lalande	9/9	6/6									32 101
Jean-Claude Loranger	11/11			4/4				8/11			31 500
Bruno Morin	11/11	7/7		4/4				4/4	5/5		70 000
Marcel Ostiguy	9/9			3/3	1/1						19 685
Jacques Plante	2/2	1/1		1/1		1/1					13 550
Claudine Roy	2/2			1/1							5 100
Louis-Régis Tremblay	11/11		5/5					11/11	5/5		36 800
Bernard Bolduc *								11/11	4/5		15 800
Marie-Claude Boulanger *							13/14				11 500
Évangéliste Bourdages *							10/14				10 400
Guy Delisle *							12/14		5/5		16 200
Michel Duchesne *							13/14				12 150
Marie-Claude Gévry *								9/11			9 800
Sébastien Mailhot *						3/3					7 600
Michel Martineau *						3/3					7 600
Lynn McDonald *								11/11			11 150
Muriel McGrath *										11/11	12 600
George Rossi *						3/3					7 600
Michel Rouleau *							13/14		5/5		17 050
Thom Skinner *										11/11	13 050
Normand Tremblay *										11/11	12 600
<b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>											<b>672 757</b>

\* Membre externe de comité

### Afin de faciliter la compréhension du tableau

La rémunération comprend les indemnités et les allocations de présence relativement aux réunions du conseil d'administration et des comités, aux séances de formation et aux rencontres de travail des comités spéciaux. M. Morin, directeur général, reçoit un salaire fixe de 70 000 \$ par année.

Le comité exécutif a été aboli le 16 février 2017 et ses responsabilités ont été distribuées au comité de gouvernance et à d'autres comités du conseil d'administration. Le comité de gouvernance a été créé le 21 avril 2017 et renommé comité de gouvernance et des ressources humaines le 6 juillet 2017. Le comité d'audit a été renommé comité d'audit et de gestion des risques le 17 novembre 2017. Le comité de gouvernance et d'éthique a été renommé comité d'éthique et de déontologie le 21 avril 2017, puis aboli le 17 août 2017. Le comité d'investissement Dette subordonnée et le comité d'investissement Équité ont fusionné le 30 septembre 2017.

Mme Lalande et MM. Auger, Gagnon et Ostiguy siègent à titre d'administrateurs depuis le 24 mars 2017, en remplacement de Mmes Demers et Roy ainsi que de MM. Doyon et Plante. M. Gagnon siège à titre de membre du comité d'audit et de gestion des risques depuis le 21 avril 2017. MM. Jobin et Ostiguy siègent à titre de membres du comité de gestion des actifs financiers depuis le 21 avril 2017. M. Jobin ne siège plus à titre de membre du comité d'éthique et de déontologie depuis le 21 avril 2017. M. Ostiguy a siégé à titre de membre du comité d'éthique et de déontologie du 21 avril 2017 au 17 août 2017. M. Gagnon siège à titre de membre du comité d'évaluation de portefeuilles depuis le 21 avril 2017. M. Morin a siégé à titre de membre du comité d'investissement Équité jusqu'au 21 avril 2017. M. Auger siège à titre de membre du comité d'investissement Innovation depuis le 21 avril 2017.

## GESTION DES RISQUES

De saines pratiques en matière de gestion des risques sont essentielles à la réussite de CRCD. Une politique de gestion intégrée des risques a été mise sur pied afin de fournir la capacité d'anticiper les événements de risques et d'être proactif pour réduire l'impact de ceux-ci.

### Note aux lecteurs

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, les risques de crédit et de contrepartie, les risques de concentration et les risques de liquidités ont été auditées par l'auditeur indépendant de CRCD dans le cadre de l'audit des états financiers individuels, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 15 février 2018.

### RISQUES DE MARCHÉ

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

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

#### Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions sur la valeur au marché des titres à revenus fixes et des fonds immobilier 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 2017 est de 813,3 M\$ (899,7 M\$ au 31 décembre 2016). 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 33,9 M\$ (22,2 M\$ au 31 décembre 2016) ne sont pas évalués en fonction de la variation des taux d'intérêt, compte tenu de leur très courte échéance et de la volonté de CRCD de les conserver jusqu'à terme.

Les obligations d'une juste valeur de 506,2 M\$ (580,3 M\$ au 31 décembre 2016) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse 28,0 M\$ du résultat net représentant une diminution de 1,5 % du prix de l'action de CRCD au 31 décembre 2017 (33,1 M\$ pour 1,9 % au 31 décembre 2016). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 29,8 M\$ représentant une augmentation de 1,6 % du prix de l'action (35,3 M\$ pour 2,1 % au 31 décembre 2016). La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des titres détenus en portefeuille, ce qui entraînera une réduction de l'exposition aux titres obligataires à long terme. Compte tenu que CRCD apparie l'échéance des obligations détenues en portefeuille avec l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, l'effet à long terme des taux d'intérêt sur les résultats devrait être limité.

Les fonds immobilier d'une juste valeur de 88,8 M\$ (64,1 M\$ au 31 décembre 2016) et les actions privilégiées ayant été disposées au cours de l'exercice 2017 (juste valeur de 59,9 M\$ au 31 décembre 2016), peuvent également être touchés par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation directe entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur de cette catégorie d'actif.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels CRCD détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 212,1 M\$ (153,3 M\$ au 31 décembre 2016), 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 184,3 M\$ (173,2 M\$ au 31 décembre 2016), sont sensibles à la variation des taux d'intérêt. Par contre, le risque de taux d'intérêt lié aux autres prêts et avances et aux actions privilégiées inclus dans le portefeuille est limité compte tenu des montants en jeu.

#### Risque de marchés boursiers

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

Au 31 décembre 2017, les fonds d'actions mondiales et canadiennes, d'une valeur de 248,1 M\$ (105,1 M\$ au 31 décembre 2016), qui sont gérés par des gestionnaires externes et 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 24,8 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 1,3 % du prix de l'action de CRCD.

Le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions cotées pour une valeur de 0,3 M\$ (0,6 M\$ au 31 décembre 2016). Ainsi pour ces investissements, toute variation des marchés boursiers n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de CRCD.

## 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 91,0 M\$ soit 4,7 % de l'actif net au 31 décembre 2017, comparativement à 111,1 M\$ soit 6,2 % de l'actif net au 31 décembre 2016.

CRCD vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère, à moins que celui-ci ne fasse partie du rendement attendu à long terme de certaines catégories d'actif. Une marge de crédit de 5 M\$ est accordée à CRCD pour ses transactions sur contrats de change. Au 31 décembre 2017, CRCD détient des contrats de change en vertu desquels il devra livrer 76,1 M\$ US (82,3 M\$ US au 31 décembre 2016) au taux de 1,2747 \$ CA/\$ US (1,3360 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2016), et ce, le 29 mars 2018.

Au 31 décembre 2017, l'exposition nette du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de CRCD aux monnaies étrangères est ainsi limitée à 4,7 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2016). 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 140,0 M\$. Ainsi, une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour impact une hausse (baisse) de 14,0 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,7 % du prix de l'action de CRCD.

## RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

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

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

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des instruments financiers à la date de clôture, à laquelle il faut ajouter les fonds engagés mais non déboursés.

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

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

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

		Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
Cotes		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	1 013 033	98,0	894 154	97,0
7 à 9	À risque	15 267	1,5	20 161	2,2
10	À haut risque et en insolvabilité	5 651	0,5	7 203	0,8

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 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 à la date de présentation de l'information financière :

		Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
Cotes		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	183 606	100,0	188 721	99,8
7 à 9	À risque	-	-	400	0,2

Pour le portefeuille obligataire, représentant 57,6 % de la juste valeur du portefeuille des autres investissements (69,8 % au 31 décembre 2016), le risque de crédit est géré par le biais d'une diversification de plusieurs émetteurs ayant des cotes de crédit réparties ainsi :

Cotes	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	(en milliers de \$)		(en milliers de \$)	
AAA	224 582		269 452	
AA	186 001		194 174	
A	47 175		55 695	
BBB	45 585		57 966	
BB	2 841		3 049	

Les cotes d'évaluation du risque de crédit sont celles établies par les agences de notation reconnues.

Conformément à la politique de gestion globale des actifs financiers, les actions privilégiées et les instruments de marché monétaire ont une cote de crédit minimale respective de Pfd-2 low, et de A-2 ou R-1 faible. Ces cotes de crédit élevées limitent 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 FCDQ.

## RISQUES 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) :

	Au 31 décembre 2017		Au 31 décembre 2016	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois <sup>(1)</sup>	35,5	22,2	38,0	23,6
Autres investissements <sup>(2)</sup>	46,8	21,1	44,5	20,7

<sup>(1)</sup> La participation de CRCD dans les fonds de l'écosystème représente 63 % (55 % au 31 décembre 2016) des cinq plus importants investissements à impact économique québécois.

<sup>(2)</sup> Les émetteurs gouvernementaux et les émissions garanties par les entités gouvernementales représentent 62 % (86 % au 31 décembre 2016) des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements.

### Risque de concentration par région

Dicté par sa mission de développement économique du Québec, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois est essentiellement constitué d'entreprises dont la majorité des employés résident au Québec. De plus, au moins 35 % de ces investissements doivent être réalisés dans des entreprises situées en régions ressources ou dans des coopératives admissibles. Le rendement de ce portefeuille est donc fortement influencé par le contexte économique québécois ainsi que par celui des régions ressources. Au 31 décembre 2017, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois représente 52,8 % de l'actif net (51,6 % au 31 décembre 2016).

CRCD s'est doté d'une politique de gestion globale des actifs financiers et de directives d'investissement encadrant notamment les activités du portefeuille des autres investissements qui limitent actuellement la possibilité de détention de titres étrangers. Au 31 décembre 2017, le portefeuille des autres investissements comprend une portion de titres étrangers découlant essentiellement de sa participation dans des fonds d'actions mondiales et il est composé à 84,3 % de titres canadiens (88,7 % au 31 décembre 2016). Le rendement du portefeuille des autres investissements est donc fortement influencé par le contexte économique canadien. Au 31 décembre 2017, le portefeuille des autres investissements représente 45,8 % de l'actif net (47,2 % au 31 décembre 2016).

## 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 2017, les titres obligataires représentent 26,0 % de l'actif net (32,4 % au 31 décembre 2016). La baisse observée du pourcentage attribué à cette catégorie de titres découle de l'augmentation de la pondération accordée aux investissements à impact économique québécois et vise à diversifier le portefeuille en introduisant de nouvelles catégories d'actifs et équilibrer l'ensemble du portefeuille entre le risque et le rendement tout en répondant aux besoins de liquidités de CRCDD.

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.

## RISQUE DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, CRCDD se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendant des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides qui devraient représenter environ 30 % des actifs sous gestion et avec l'approche de gestion choisie faisant en sorte que l'échéance moyenne des obligations se rapproche de l'échéance moyenne des sorties de fonds prévues, CRCDD peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, des facilités de crédit sont mises en place afin d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités. Ces facilités de crédit n'ont pas été utilisées au cours des exercices 2017 et 2016.

Ces travaux tiennent compte de la hausse anticipée du solde des actions rachetables de CRCDD. Des initiatives sont mises en place afin de stimuler le rachat des actions et une augmentation à 50 M\$ de la marge de crédit a été accordée, depuis 2016.

CRCDD, de par sa stratégie financière équilibrée 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.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

À la suite du discours sur le budget 2016-2017, le gouvernement du Québec a annoncé des changements à la gouvernance de CRCDD en ce qui a trait à la composition du conseil d'administration et à la notion d'indépendance. Les modifications législatives proposées doivent être adoptées par l'Assemblée nationale et seront mises en œuvre graduellement.

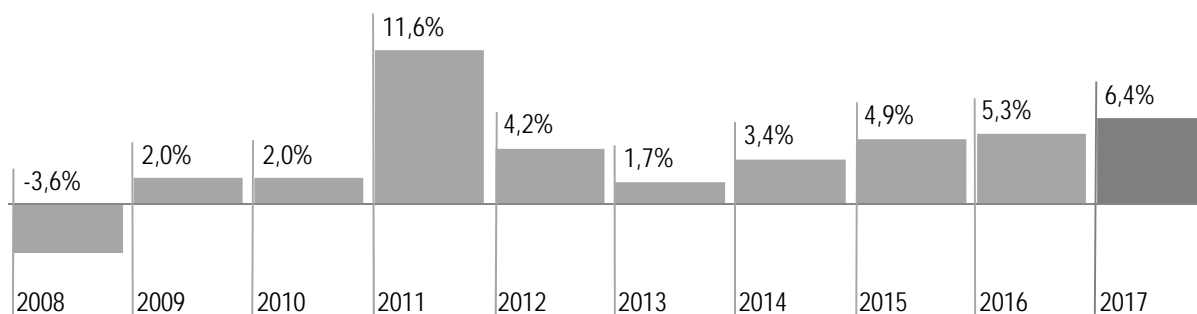
## RENDEMENT PASSÉ

Cette section présente les rendements historiques obtenus par CRCDD. 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.

## RENDEMENT ANNUEL

Le graphique ci-après présente le rendement annuel de CRCDD 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.

### Rendement annuel



## RENDEMENT COMPOSÉ DE L'ACTION ORDINAIRE AU 31 DÉCEMBRE 2017

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

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

## APERÇU DU PORTEFEUILLE

### PRINCIPAUX PROFILS D'INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2017, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de CRCO sur la base de la juste valeur se répartissaient comme suit :

Profils d'investissement	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois *	
Dette	15,5
Équité	33,3
Fonds externes	2,0
Capital de risque	1,8
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	0,2
<b>Total – Investissements à impact économique québécois</b>	<b>52,8</b>
Autres investissements	
Encaisse et instruments de marché monétaire	2,4
Obligations	26,0
Fonds d'actions mondiales	8,0
Fonds d'actions canadiennes	4,8
Fonds immobilier	4,6
<b>Total – Autres investissements</b>	<b>45,8</b>

\* Incluant les contrats de change

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

## PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS DÉTENUS

Au 31 décembre 2017, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par CRCD sur la base de la juste valeur étaient les suivants :

Émetteurs	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 14 émetteurs *	33,8
Gouvernement du Canada	5,2
Hydro-Québec	4,1
Fonds Desjardins IBrix Actions mondiales à faible volatilité	4,1
Fonds Desjardins Mondial de dividendes	3,9
LNH Merrill Lynch Canada	3,8
FNB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité	2,4
Fiducie institutionnelle Fidelity Actions canadiennes à faible volatilité	2,4
Fonds immobilier canadien de prestige Bentall Kennedy	2,3
Fonds CORE Fiera Immobilier	2,3
Province de l'Ontario	2,3
Fiducie du Canada pour l'habitation	2,0

\* Les 14 émetteurs représentant collectivement 33,8 % de l'actif net de CRCD sont :

- ACCEO Solutions inc.
- Agropur Coopérative
- Avjet Holding inc
- Camso inc.
- Capital croissance PME s.e.c.
- Capital croissance PME II s.e.c.
- Congebec Logistique inc.
- Desjardins – Innovatech S.E.C
- Exo-s inc.
- Groupe Atis inc.
- Groupe Industries Fournier inc.
- La Coop fédérée
- Société en commandite Essor et Coopération
- Telecon inc.

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

Le 15 février 2018



## RAPPORT DE LA DIRECTION

Le 15 février 2018

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

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

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

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

Les états financiers présentent l'information financière disponible au 15 février 2018. Établis selon les IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board, ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.

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

*(signé)* Yves Calloc'h, CPA, CA

\_\_\_\_\_  
Chef de la direction financière