

Rapport de gestion

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

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

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

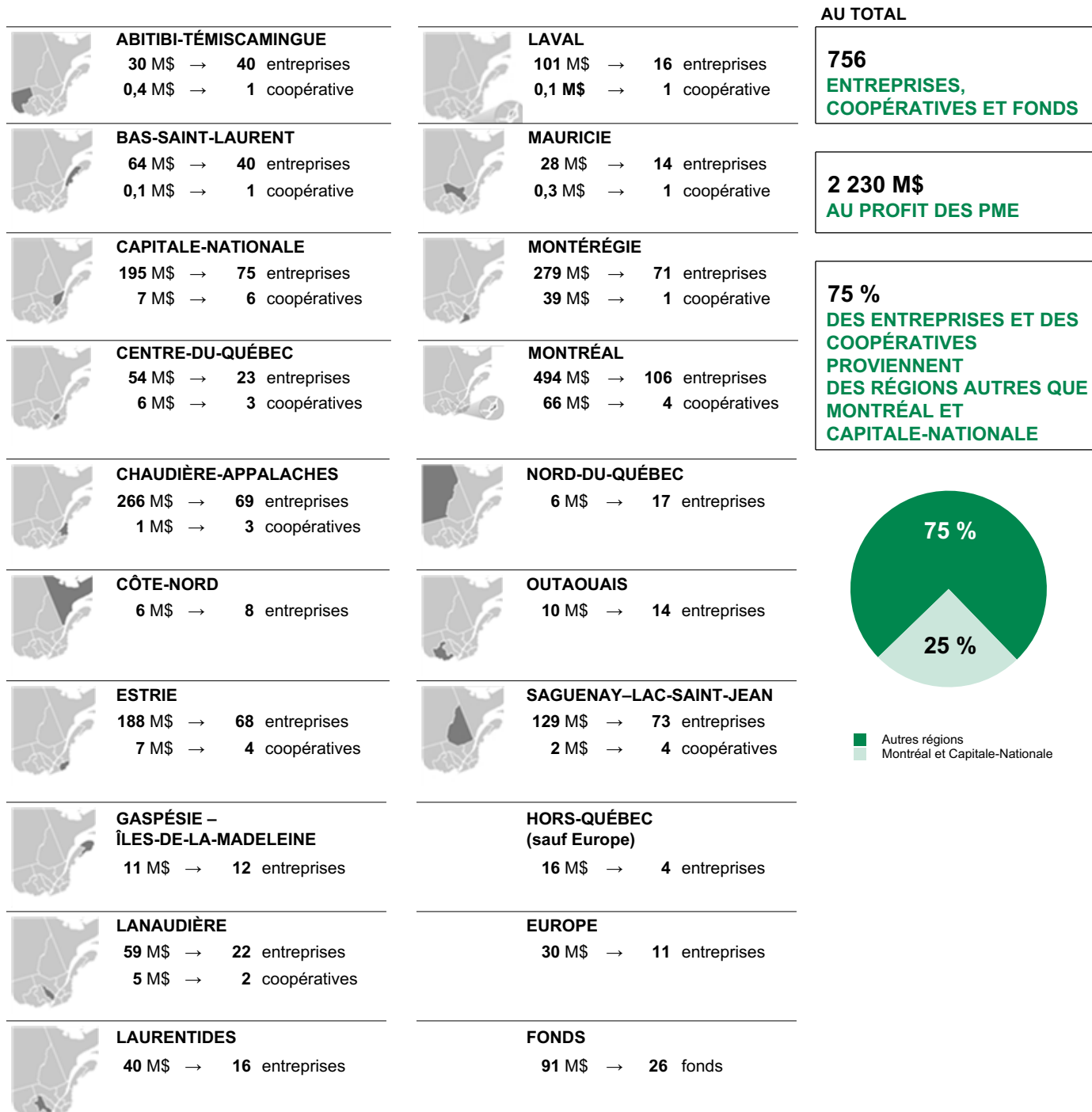
Vous pouvez obtenir les états financiers individuels intermédiaires gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 5552322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site (www.capitalregional.com)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

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

1.0 Faits saillants

1.1 Des engagements partout au Québec

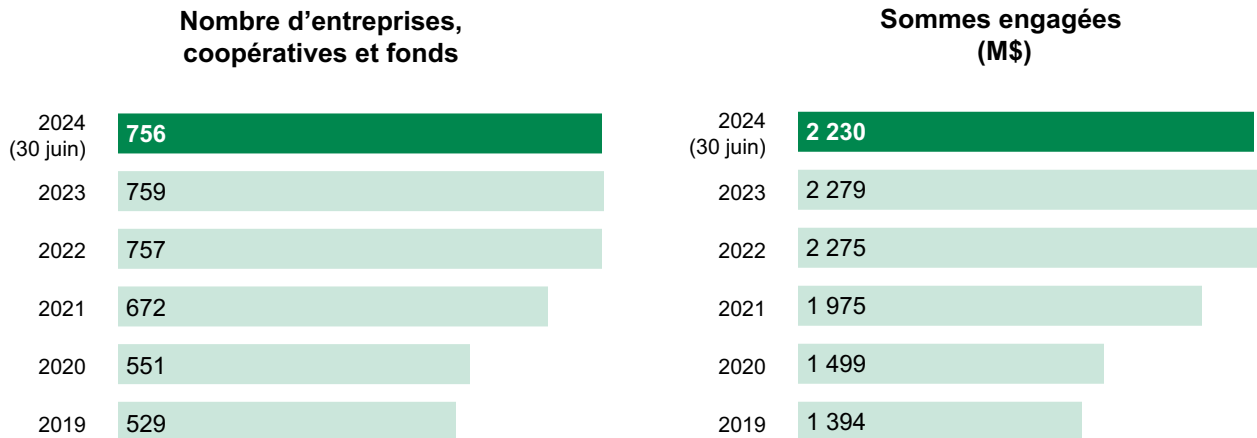
CRCD et son écosystème⁽¹⁾ contribuent réellement au développement économique des régions. Au 30 juin 2024, les fonds engagés par région se répartissaient comme suit :



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

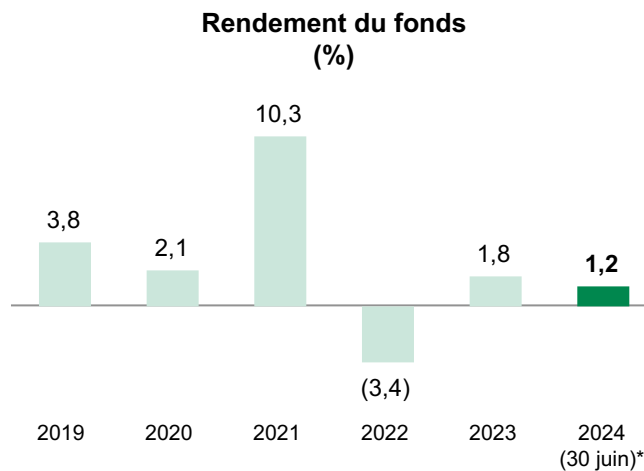
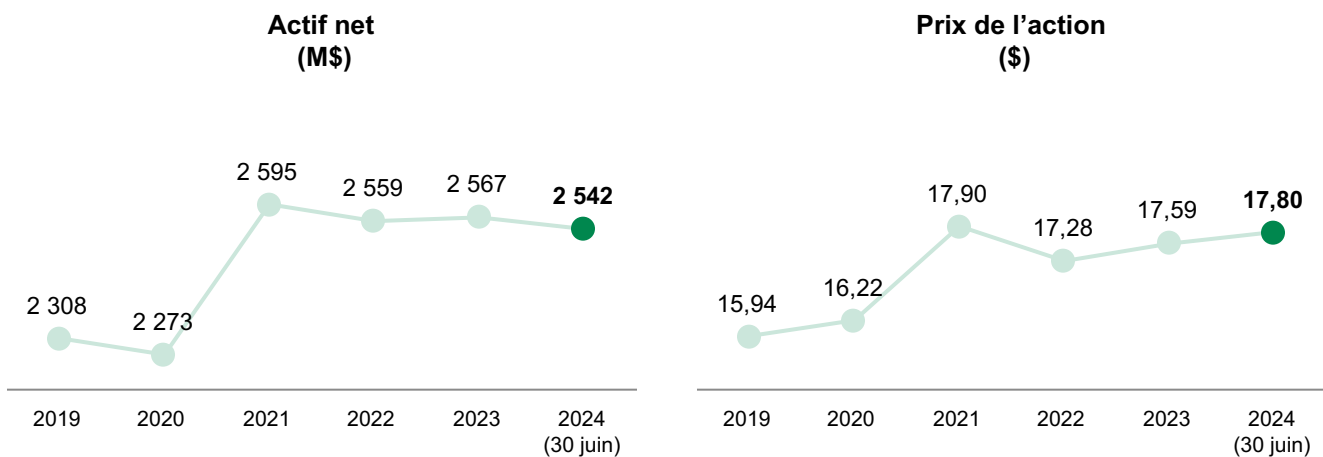
1.2 CRCD et son écosystème appuient les entreprises et coopératives

AU 30 JUIN 2024 ET AUX 31 DÉCEMBRE



1.3 Données financières CRCD

AU 30 JUIN 2024 ET AUX 31 DÉCEMBRE



* Rendement non annualisé pour la période de six mois terminée le 30 juin 2024

2.0 Faits saillants financiers CRCD

Les tableaux suivants font état de données financières clés concernant CRCD et ont pour objet de faciliter la compréhension des résultats financiers des cinq derniers exercices ainsi que du semestre terminé le 30 juin 2024. Ces renseignements découlent des états financiers individuels intermédiaires et annuels audités de CRCD.

2.1 Ratios et données supplémentaires

(en milliers de \$, sauf indication contraire)	30 juin 2024 (6 mois)	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Produits	36 853	118 104	97 830	67 951	48 233	55 210
Gains (pertes) sur investissements	19 188	(15 986)	(129 518)	212 275	38 471	63 703
Bénéfice net (perte nette)	30 256	44 627	(87 918)	234 476	46 429	81 302
Actif net	2 541 796	2 566 618	2 559 100	2 594 703	2 272 798	2 308 466
Actions ordinaires en circulation (nombre, en milliers)	142 809	145 933	148 099	144 959	140 110	144 849
Ratio des charges opérationnelles totales ⁽¹⁾ (%)	2,0	2,0	2,0	1,8	1,8	1,6
Taux de rotation du portefeuille :						
- Investissements à impact économique québécois (%)	3	8	8	15	13	10
- Autres investissements (%)	41	51	118	111	100	101
Ratio des frais d'opération ⁽²⁾ (%)	—	—	—	—	—	—
Nombre d'actionnaires (nombre)	109 823	111 433	113 690	113 039	109 286	109 364
Émission d'actions ordinaires - catégorie A « Émission »	20	59 654	140 088	140 155	139 842	140 017
Échange d'actions ordinaires - catégorie B « Échange »	—	49 885	49 905	99 855	(92)	199 445
Rachat d'actions ordinaires	55 098	96 763	87 773	52 726	221 939	81 657
Investissements à impact économique québécois au coût	1 634 553	1 659 283	1 658 473	1 440 623	1 108 055	1 014 864
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	1 840 288	1 842 169	1 938 022	1 796 083	1 298 331	1 249 967
Fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements	146 557	175 937	222 262	199 130	238 226	237 009

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

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

2.2 Variation de l'actif net par action ordinaire

(en \$)	30 juin 2024 (6 mois)	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Actif net par action ordinaire au début de la période / de l'exercice	17,59	17,28	17,90	16,22	15,94	15,34
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	0,23	0,31	(0,59)	1,67	0,34	0,58
Intérêts, dividendes, distributions et honoraires de négociation	0,26	0,81	0,67	0,48	0,35	0,39
Charges d'exploitation	(0,17)	(0,36)	(0,34)	(0,32)	(0,27)	(0,25)
Impôts sur les bénéfices	—	(0,03)	(0,02)	—	(0,02)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	(0,03)	0,53	(0,14)	0,34	0,56	0,25
Gains (pertes) non réalisés	0,17	(0,64)	(0,76)	1,17	(0,28)	0,20
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions ordinaires	(0,02)	—	(0,03)	0,01	(0,06)	0,02
Actif net par action ordinaire à la fin de la période / de l'exercice	17,80	17,59	17,28	17,90	16,22	15,94

3.0 Aperçu

CRCD a clôturé son premier semestre 2024 avec un bénéfice net de 30,3 M\$ (bénéfice net de 68,5 M\$ pour la même période en 2023), soit un rendement non annualisé de 1,2 % (rendement non annualisé de 2,7 % au 30 juin 2023) résultant en une augmentation de l'actif net par action à 17,80 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation au 30 juin 2024. CRCD vise un bon équilibre entre le rendement à long terme à l'actionnaire et sa mission de développement économique québécois. Rappelons que la stratégie de gestion des actifs financiers adoptée depuis plusieurs années par CRCD vise à bénéficier d'un profil global équilibré et à atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

L'activité d'investissements à impact économique québécois atteint un rendement non annualisé de 2,8 % pour la période de six mois terminée le 30 juin 2024, comparativement à un rendement non annualisé de 4,3 % pour la même période en 2023. Malgré la récente relance, les contrecoups du contexte économique de la dernière année continuent de se refléter dans les marges bénéficiaires de certaines entreprises du portefeuille.

Au 30 juin 2024, le coût des investissements à impact économique québécois s'élève à 1 634,6 M\$ dont 62,4 M\$ ont été déboursés durant le premier semestre 2024. Au 30 juin 2024, les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements octroyés à des entreprises, coopératives ou fonds, se chiffrent à 146,6 M\$. Les nouveaux engagements du premier semestre de 2024 s'élèvent à 33,0 M\$.

Quant au portefeuille des autres investissements, il affiche un rendement non annualisé de 1,1 % pour le premier semestre de 2024. La plupart des catégories d'actifs qui le composent ont contribué positivement au rendement. Cependant, les taux d'intérêts à long terme sur les obligations ont subi une hausse au cours du premier semestre, ce qui a affecté négativement leur rendement. Pour la même période en 2023, le rendement non annualisé du portefeuille des autres investissements était de 2,5 %.

Alors que l'émission d'actions ordinaires de catégorie A « Émission » pour 2024 débutera à l'automne, les rachats d'actions au cours du premier semestre ont totalisé 55,1 M\$, comparativement à 42,0 M\$ pour la même période en 2023. Au 30 juin 2024, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 086,9 M\$, alors que l'actif net s'élevait à 2 541,8 M\$ et le nombre d'actionnaires était de 109 823. Pour plus de détails, se référer à la section « Souscription » du présent rapport.

3.1 Notre vision sur l'entrepreneuriat québécois

À l'instar du dernier trimestre de 2023, le premier trimestre de 2024 s'est montré calme au niveau des activités d'investissement. Toutefois, lors du second, nous avons pu observer une certaine reprise des activités et une recrudescence d'opportunités, notamment attribuables à l'augmentation du taux d'inclusion des gains en capital qui a généré une accélération des transactions avant son application, le 25 juin 2024. La baisse des taux directeurs et la diminution de l'inflation ont également motivé des entreprises à remettre leurs projets en chantier. Même si la relance des activités se fait sentir, nous demeurons très vigilants des signes précurseurs de difficultés financières qui pourraient survenir chez nos entreprises partenaires.

Au cours du semestre, nous avons été actifs en matière de désinvestissement profitant ainsi du marché favorable à cet égard. En ce qui concerne les entreprises performantes sur le marché, elles sont très prisées et fortement sollicitées. La valeur d'achat élevée de ces PME et la forte compétition dans le domaine de l'investissement entraînent un phénomène de rareté pour de nouveaux investissements. Nous demeurons à l'affût d'occasions d'affaires favorables tout en maintenant une gestion prudente au bénéfice de nos actionnaires. Nous poursuivons nos actions pour valoriser nos entreprises en portefeuille avec notre accompagnement proactif qui nous permet d'agir avec une plus grande proximité et de capter rapidement leurs besoins.

3.2 Au cœur de la croissance des entreprises

Fort de 50 ans d'expertise, le gestionnaire de CRCD, Desjardins Capital, se classe parmi les investisseurs les plus actifs en capital de développement et en capital de risque au Québec. Ensemble, nous sommes un partenaire d'affaires incontournable qui accompagne 756 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et provenant des quatre coins de la province. En plus de contribuer à maintenir et à stimuler la productivité des PME québécoises, nous sommes un leader socioéconomique d'envergure pour la vitalité des régions.

Nous mettons à profit le savoir-faire et les compétences de nos équipes en investissement, en gestion de fonds externes, en performance et expertise d'affaires et en finances et services institutionnels. En plus de nos interventions en investissement et en valorisation pour les PME et coopératives québécoises, nous offrons des formations en gouvernance des PME et des produits adaptés pour répondre à leurs besoins. Elles peuvent également bénéficier de notre vaste réseau d'affaires pour les soutenir dans leur croissance et de notre synergie avec l'ensemble du Mouvement Desjardins, notamment avec les centres Desjardins Entreprises.

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

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

La *Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement* est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2024. Cette nouvelle loi exige des entreprises qu'elles divulguent en détail dans un rapport public, au 31 mai de chaque année, les mesures prises pendant l'exercice précédent pour prévenir et réduire le risque que le travail forcé ou le travail des enfants soit utilisé par elles ou dans leur chaîne d'approvisionnement. Pour répondre à cette exigence, nous avons diffusé ce rapport dans la section « Documentation » sur le www.capitalregional.com. Nous avons aussi travaillé avec plusieurs de nos entreprises partenaires afin qu'elles remplissent à bien leurs obligations en ce sens.

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

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

3.3 Contexte économique

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2024

Économie mondiale

L'économie mondiale a ralenti à la fin de 2023, mais certains indicateurs montrent une légère amélioration jusqu'à présent. En Europe, les PIB réels ont augmenté de façon modeste au premier trimestre et l'inflation continue de se rapprocher de la cible de 2 % de la Banque centrale européenne. Les débordements de la guerre à Gaza sur le transport maritime en mer Rouge ont provoqué une augmentation des coûts de transport maritime en début d'année, mais la situation s'est un peu apaisée depuis. En Chine, le PIB réel s'est accéléré au premier trimestre, mais les problèmes du marché immobilier persistent malgré les mesures d'appui du gouvernement. L'inflation chinoise a commencé l'année 2024 en territoire négatif et affiche toujours des croissances de prix très faibles.

La croissance devrait demeurer relativement lente en 2024 dans la plupart des principales économies d'outre-mer. L'inflation est en baisse presque partout bien que les progrès se fassent généralement moins rapides du côté des coûts des services comparativement aux prix des biens qui ont davantage ralenti. La diminution de l'inflation a tout de même permis à certaines banques centrales de commencer à réduire leurs taux directeurs. Cela devrait amener une progression un peu plus rapide de l'économie mondiale en deuxième moitié de 2024. Après une croissance de 3,1 % en 2023, le PIB réel mondial devrait encore progresser de 3,1 % en 2024 et en 2025.

Les marchés boursiers mondiaux ont affiché une forte volatilité au cours de l'été, après de très forts gains en début d'année. Les premières baisses de taux directeurs de plusieurs grandes banques centrales et les signes plus clairs d'une réduction à venir de la Réserve fédérale américaine n'ont pas suffi à rassurer les investisseurs alors que les craintes de récession ont rapidement repris de l'ampleur. La croissance des indices en début d'été a amené les valorisations de nombreuses entreprises à des niveaux très élevés, augmentant ainsi le risque de nouvelles corrections, en particulier aux États-Unis. Les taux d'intérêt sur les obligations gouvernementales ont chuté fortement en réponse aux inquiétudes accrues concernant une récession aux États-Unis. Bien que la volatilité ait fait un retour en force, les bons gains de la première moitié de l'année pourraient quand même assurer des rendements positifs en 2024. Les rendements des marchés obligataires seront alimentés par le recul important des taux sur les obligations gouvernementales, mais l'élargissement des écarts de crédit sur les titres plus risqués pourrait limiter les gains.

États-Unis

Certains indicateurs économiques américains ont été un peu moins vigoureux depuis le début de 2024 et le PIB réel a augmenté de 1,3 % à rythme annualisé au premier trimestre. Le marché du travail américain est demeuré relativement solide avec un total de plus de 1 305 000 emplois créés au cours des six premiers mois de 2024, on remarque toutefois que les offres d'emplois se font moins nombreuses, ce qui est un signe de rééquilibrage du marché. Ainsi, le mois de juillet s'est soldé par un gain de seulement 114 000 emplois. Il y a encore des progrès du côté de l'inflation américaine, mais ceux-ci se font plus lents qu'ailleurs.

On anticipe des croissances légèrement plus fortes du PIB réel américain au cours des prochains trimestres comparativement au résultat de l'hiver dernier. Le début des baisses des taux directeurs est prévu pour septembre. Sur l'ensemble de l'année, le PIB réel devrait afficher une croissance de 2,4 %, suivi d'un gain de 2,0 % en 2025.

Canada

Après une remontée vigoureuse des taux d'intérêt, tant par son ampleur que par sa rapidité, les consommateurs et les entreprises commencent à avoir un peu de répit alors que la Banque du Canada a annoncé le 5 juin une première réduction de ses taux d'intérêt directeurs et une seconde réduction le 24 juillet. Malgré ces baisses, la politique monétaire canadienne demeure très restrictive et d'autres réductions seront graduellement nécessaires pour ramener les taux directeurs dans une zone plus neutre. Si l'inflation continue dans la bonne direction, nous prévoyons deux autres baisses des taux directeurs canadiens d'ici la fin de l'année, suivies par de nouvelles réductions en 2025 et 2026.

Même si les taux d'intérêt risquent de baisser à nouveau au cours des prochains trimestres, des vents contraires souffleront sur la croissance. Parmi ceux-ci, on trouve notamment une vague de renouvellements hypothécaires en 2025 et en 2026 à des taux d'intérêt nettement plus élevés que lorsque les ménages ont contracté les prêts pendant la pandémie. La hausse des coûts du service de la dette se traduira par une réduction de la part du revenu des ménages consacré aux autres dépenses. Nous anticipons donc que la consommation des ménages et l'investissement résidentiel seront plus modérés qu'ils ne le seraient autrement. De plus, la croissance de la population ralentira maintenant que le gouvernement fédéral limite le nombre de nouveaux arrivants au Canada. Au bout du compte, le PIB réel du Canada devrait croître de 1,0 % en 2024 et de 1,8 % en 2025.

Québec

La relance de l'économie du Québec est amorcée. Un rebond annualisé du PIB réel de 3,6 % a même été observé au premier trimestre de 2024. La phase de contraction de l'économie québécoise survenue du printemps 2023, jusqu'à la fin de l'année dernière, semble donc terminée. Le ciel se dégage enfin et plusieurs signes de reprise économique s'accumulent depuis quelques mois. Du côté des ménages, les ventes de biens durables, qui sont plus sensibles à l'évolution du contexte économique ainsi qu'à celle des taux d'intérêt, sont à la hausse. Les achats d'automobiles continuent de pointer vers le haut alors que la disponibilité de plusieurs marques et modèles de véhicules s'est améliorée. De plus, les ventes de meubles, d'appareils ménagers et électroniques se relèvent depuis le début de 2024, en parallèle avec l'amélioration du marché immobilier résidentiel. Après avoir atteint le fond du baril, les ventes de propriétés existantes et la construction neuve ont rebondi depuis quelques mois. Alors que l'économie québécoise émet des signaux positifs après une baisse de régime l'an dernier, le marché du travail continue d'en subir les contrecoups. Après avoir atteint un creux de 3,9 % en novembre 2022, le taux de chômage a lentement augmenté au fil des derniers mois. Il avoisine désormais 5,7 % et devrait approcher les 6 % dès la fin de 2024.

Les entreprises qui en ont la capacité financière rivalisent afin d'être mieux positionnées pour répondre à la reprise éventuelle de la demande. La confiance des PME s'est améliorée depuis quelques mois, même si le niveau demeure relativement faible. Les intentions d'investissement tardent à remonter en raison de l'incertitude géopolitique mondiale, des difficultés d'emprunt attribuables à des taux d'intérêt élevés et au faible niveau de rentabilité de plusieurs entreprises. Le nombre de cas d'insolvabilité poursuit sa tendance haussière et le niveau s'avère maintenant plus élevé que celui précédant la pandémie. Bref, les difficultés financières persistent pour plusieurs ménages et entreprises au Québec, notamment en raison du niveau élevé des taux d'intérêt et de la forte inflation des dernières années. Toutefois, l'économie du Québec se relève et la croissance du PIB réel devrait atteindre 0,7 % en 2024 et 1,5 % en 2025.

4.0 Analyse de la performance financière par la direction

4.1 Résultats d'exploitation

RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE CRCD

CRCD affiche un bénéfice net de 30,3 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2024, soit un rendement non annualisé de 1,2 %, comparativement à un bénéfice net de 68,5 M\$ (rendement non annualisé de 2,7 %) pour la même période en 2023. L'actif net par action augmente ainsi à 17,80 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin du semestre, comparativement à 17,59 \$ à la fin de l'exercice 2023. À titre indicatif, au prix actuel de 17,80 \$, un actionnaire ayant investi il y a sept ans, le 17 août 2017, obtiendrait un rendement annuel de plus de 10,0 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu de 40 % conformément au taux applicable à ce moment.

Les résultats de CRCD proviennent essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des rendements non annualisés respectifs de 2,8 % et de 1,1 %. Pour la même période en 2023, le rendement non annualisé de l'activité d'investissements à impact économique québécois était de 4,3 % et celui des autres investissements de 2,5 %. Les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 1,1 % sur le rendement non annualisé de CRCD, comparativement à un impact de 1,2 % pour la même période un an plus tôt. Quant aux frais financiers relatifs à l'utilisation du crédit d'exploitation, ceux-ci ont eu un impact négligeable sur le rendement non annualisé de CRCD. Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, aucun montant n'était prélevé sur ce crédit. Se référer à la section « Situation de trésorerie et sources de financement » pour les détails sur la facilité de crédit utilisée.

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

Rendement par activité

	Au 30 juin 2024			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement non annualisé 6 mois (%)	Contribution non annualisée 6 mois (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	1 847	73,6	2,8	2,0
Autres investissements et encaisse	663	26,4	1,1	0,3
Frais financiers			—	—
	2 510	100,0	2,3	2,3
Charges, nettes des frais d'administration			(1,1)	(1,1)
Impôts sur les bénéfices			—	—
Rendement de CRCD			1,2	1,2

	Au 30 juin 2023			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement non annualisé 6 mois (%)	Contribution non annualisée 6 mois (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	1 953	76,9	4,3	3,3
Autres investissements et encaisse	586	23,1	2,5	0,6
Frais financiers			—	—
	2 539	100,0	3,9	3,9
Charges, nettes des frais d'administration			(1,2)	(1,2)
Impôts sur les bénéfices			—	—
Rendement de CRCD			2,7	2,7

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

INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des investissements de 67,3 M\$ et des cessions de 90,5 M\$ (incluant les éléments hors-caisse) ont été réalisés pour un solde net négatif de 23,2 M\$. Ces désinvestissements nets, combinés à des gains nets réalisés et non réalisés de 20,8 M\$, ont porté la juste valeur du portefeuille des investissements à impact économique québécois, incluant les contrats de change, à 1 840,4 M\$ au 30 juin 2024 (1 842,7 M\$ au 31 décembre 2023).

L'activité d'investissements à impact économique québécois doit également être mesurée en y ajoutant les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements qui se soldaient à 146,6 M\$ au 30 juin 2024, comparativement à 175,9 M\$ au 31 décembre 2023. Les fonds engagés mais non déboursés de 136,8 M\$, représentant 5,4 % de l'actif net, pourraient être éventuellement tirés de la facilité de crédit ou du portefeuille des autres investissements pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

Les engagements totaux au coût au 30 juin 2024 s'élevaient à 1 781,1 M\$ dans 416 entreprises, coopératives et fonds, dont 1 634,6 M\$ étaient déboursés. Au 30 juin 2024, CRCD, fort de l'appui de son écosystème entrepreneurial, soutenait la croissance de 756 entreprises, coopératives et fonds.

Au cours du premier semestre de 2024, l'activité d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution de 50,4 M\$, soit un rendement non annualisé de 2,8 %, comparativement à une contribution de 83,2 M\$ pour la même période en 2023 (rendement non annualisé de 4,3 %). Les répercussions du contexte économique de la dernière année se font toujours ressentir dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois. La diminution des marges bénéficiaires de certaines entreprises combinée au faible appétit des investisseurs envers les entreprises en démarrage du secteur technologique continuent d'impacter négativement le rendement du portefeuille.

Contribution générée par les investissements à impact économique québécois

(en milliers de \$)	Semestre terminé le 30 juin 2024	Semestre terminé le 30 juin 2023
Produits	29 580	28 650
Gains et pertes	20 847	54 559
Total	50 427	83 208

Les produits sont composés des intérêts, des dividendes et des honoraires de négociation relatifs aux investissements à impact économique québécois. Les honoraires de négociation, représentant 1,5 M\$ pour le semestre terminé le 30 juin 2024 (2,2 M\$ pour la même période en 2023), sont gagnés par Desjardins Capital, le gestionnaire, et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à Desjardins Capital par CRCD. Ces honoraires de négociation sont considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements. Le profil des investissements détenus par CRCD accorde une place importante aux sommes allouées aux fonds de son écosystème (voir la section suivante pour plus de détails). Ainsi, en plus des produits générés par les investissements directs de CRCD, des produits sont générés par les investissements détenus par ces fonds de l'écosystème. Ces produits, dont la quote-part de CRCD se chiffre à 12,5 M\$ pour le premier semestre de 2024 (11,9 M\$ pour la même période en 2023), 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.

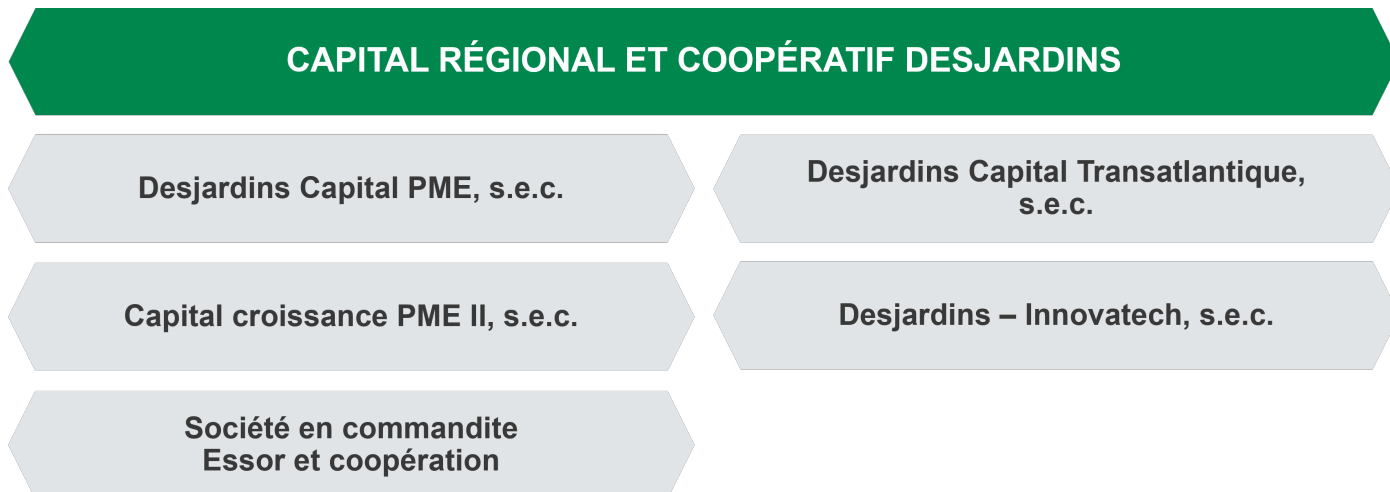
CRCD a enregistré, aux résultats du semestre, un gain réalisé et non réalisé de 20,8 M\$ comparativement à un gain de 54,6 M\$ pour la même période en 2023. Pour plus de détails, se référer à la sous-section « Rendement de l'écosystème entrepreneurial » de la section suivante.

Au 30 juin 2024, le niveau de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois s'est dégradé comparativement à celui observé au 31 décembre 2023, tel que présenté à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL

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

PRINCIPAUX FONDS DE L'ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL



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

- Le fonds Desjardins Capital PME s.e.c. (DCPME), créé le 1^{er} janvier 2018 a comme objectif principal d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec. Ce fonds pérenne est une société en commandite ouverte, permettant ainsi au nombre de commanditaires de varier. Les engagements de ceux-ci sont effectués généralement sur une base annuelle. Au 30 juin 2024, le taux de participation de CRCD dans le fonds DCPME était de 37,7 %, alors que celui des trois autres commanditaires, soit le Fonds Privé GPD Stratégie complémentaire, Desjardins Holding financier inc. et le Fonds Desjardins Équilibré Québec était collectivement de 62,3 %. Au 30 juin 2024, CRCD a déboursé un montant de 198,4 M\$ (198,4 M\$ au 31 décembre 2023) permettant à un total de 268 entreprises de bénéficier de 606,3 M\$ engagés par le fonds DCPME.
- Conjointement avec la société française Groupe Siparex, le 4 juillet 2018, Desjardins Capital a créé deux fonds, soit le fonds Desjardins Capital Transatlantique, s.e.c. (DC Transatlantique) et le fonds Siparex Transatlantique – Fonds professionnel de Capital Investissements. Ces fonds ont pour objectif de co-investir dans des PME du Québec et de l'Europe pour les appuyer dans leurs démarches de commercialisation ou d'acquisition de chaque côté de l'Atlantique. CRCD et d'autres partenaires investisseurs tels que Exportation et développement Canada (EDC), Groupe Siparex et la banque publique d'investissement BPIFrance se sont engagés dans ces deux fonds pour une enveloppe totale de 75 M€, soit environ 110 M\$. La période d'investissement de DC Transatlantique a pris fin le 9 juillet 2024. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DC Transatlantique est de 60,7 %. Au 30 juin 2024, CRCD avait déboursé 30,8 M\$ (30,8 M\$ au 31 décembre 2023) sur son engagement total de 33,3 M\$ (22,8 M€), permettant à 16 entreprises de bénéficier de 42,6 M\$ engagés par le fonds.
- Le fonds Société en commandite Essor et Coopération (Essor et Coopération), créé le 1^{er} janvier 2013 dont la période d'investissement a pris fin, avait pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. CRCD et d'autres partenaires, dont trois sont issus du milieu des coopératives, s'étaient engagés à apporter des sommes totales de 89,9 M\$. Le taux de participation de CRCD dans Essor et Coopération est de 94,6 %. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé 56,5 M\$ sur son engagement total de 85 M\$. Au 30 juin 2024, malgré la fin de la période d'investissement, CRCD maintenait un engagement de 14,3 M\$ qui servira à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa dissolution. Au 30 juin 2024, un total de 23 coopératives bénéficiaient de 33,2 M\$ engagés par Essor et Coopération.
- CRCD, conjointement avec le Fonds du développement économique, est commanditaire du fonds Desjardins-Innovatech S.E.C. (DI). DI s'est engagé à injecter, à l'origine, un total de 85 M\$ afin d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DI est de 54,5 %. Outre cette participation, CRCD s'est engagé à effectuer un investissement additionnel sous la forme d'un billet pour un montant maximum de 5,0 M\$ dans DI dont 0,1 M\$ a été déboursé durant le premier semestre 2024, pour un déboursé

cumulatif de 3,8 M\$. Ce billet ne vient pas modifier les parts détenues par CRCD dans ce fonds. DI continue de supporter et d'accompagner des entreprises, particulièrement celles qui font appel à des innovations technologiques ou qui misent sur de nouvelles utilisations des technologies. Au 30 juin 2024, un total de 35 entreprises et fonds bénéficiaient de 49,3 M\$ engagés par DI.

- Le fonds Capital croissance PME II s.e.c. (CCPME II), créé en 2014 dont la période d'investissement a pris fin, avait une politique d'investissement semblable à celle du fonds DCPME, soit de mettre du capital à la disposition des entreprises québécoises. CRCD et la Caisse de dépôt et placement du Québec, en tant que commanditaires de ce fonds, s'étaient engagés à l'origine, à y investir à parts égales, un total de 320 M\$. Au cours de l'exercice 2023, le fonds d'origine, Capital croissance PME s.e.c. (CCPME) a transféré la totalité de ses investissements ainsi que le solde de ses fonds engagés non déboursés dans CCPME II et a par la suite été dissout. Au 30 juin 2024, CRCD avait déboursé 154,6 M\$ sur son engagement total de 165 M\$ dans le fonds CCPME II. Depuis sa création, CCPME II a engagé 272,4 M\$ dans 240 entreprises. Les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes de CCPME II jusqu'à sa dissolution. Au 30 juin 2024, un total de 75 entreprises et fonds bénéficiaient de 46,3 M\$ engagés par le fonds CCPME II.

Au total, ce sont 756 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et issus de toutes les régions du Québec qui bénéficiaient de 2 229,7 M\$ engagés par CRCD et son écosystème, au 30 juin 2024. De ce nombre, un total de 31 coopératives bénéficiaient d'engagements de 132,9 M\$. CRCD et son écosystème contribuent ainsi au maintien et à la création de plusieurs milliers d'emplois.

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

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

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

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

Rendement par profil d'investissement

	Au 30 juin 2024			
	Actif moyen	Pondération	Rendement	Contribution
	sous gestion (M\$)		non annualisé 6 mois (%)	non annualisée 6 mois (%)
Dette	540	21,5	3,0	0,7
Équité	969	38,6	4,5	1,7
Fonds externes	62	2,5	(3,8)	(0,1)
Démarrage et innovations technologiques	266	10,6	(2,1)	(0,3)
Sous-total Profils d'investissement	1 837	73,2	2,8	2,0
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	10	0,4	1,0	—
Total Écosystème	1 847	73,6	2,8	2,0

	Au 30 juin 2023			
	Actif moyen	Pondération	Rendement	Contribution
	sous gestion (M\$)		non annualisé 6 mois (%)	non annualisée 6 mois (%)
Dette	560	22,0	2,8	0,6
Équité	1 051	41,4	6,8	2,8
Fonds externes	59	2,3	(10,7)	(0,2)
Démarrage et innovations technologiques	279	11,0	0,8	0,1
Sous-total Profils d'investissement	1 949	76,7	4,3	3,3
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	4	0,2	2,0	—
Total Écosystème	1 953	76,9	4,3	3,3

Le rendement du portefeuille d'investissements à impact économique québécois non annualisé de 2,8 % pour le premier semestre de 2024 s'explique principalement par les profils d'investissement « Dette » et « Équité », dont certaines entreprises qui les composent continuent d'être affectées par le contexte économique de la dernière année. Dans des conditions de relative stabilité des taux corporatifs, le profil « Dette » a tout de même bénéficié de revenus courants soutenus permettant de compenser l'évolution défavorable du risque de crédit de certaines entreprises. Dans une moindre mesure, les catégories « Démarrage et innovations technologiques » et « Fonds externes » ont continué de subir la perte d'appétit des investisseurs envers les entreprises en démarrage du secteur technologique.

AUTRES INVESTISSEMENTS

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

CRCD met en place des stratégies de gestion du portefeuille des autres investissements afin d'optimiser le rendement potentiel, tout en disposant des liquidités nécessaires pour faire face aux besoins de fonds découlant des demandes de rachats par ses actionnaires, ainsi que des investissements à impact économique québécois qu'il prévoit effectuer. Ce portefeuille, composé principalement d'actifs liquides, inclut des titres à revenus fixes, des fonds d'actions canadiennes, des fonds immobiliers, un fonds d'infrastructures, un fonds de stratégies d'actions neutres au marché ainsi que diverses positions en actions et ventes à découvert. Ces dernières sont gérées de façon discrétionnaire dans le cadre d'une stratégie d'actions neutres au marché superposée au portefeuille obligataire. Le portefeuille des autres investissements procure une base de revenus courants à CRCD et assure une saine diversification.

Au 30 juin 2024, le portefeuille des autres investissements de CRCD, incluant l'encaisse, mais excluant les contrats de change, totalisait 649,2 M\$ (677,4 M\$ au 31 décembre 2023) et se détaillait comme suit :

Portefeuille des autres investissements

	Au 30 juin 2024		Au 31 décembre 2023	
	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille
Encaisse et instruments de marché monétaire	38,6	5,9	77,2	11,4
Obligations	297,0	45,7	293,4	43,3
Fonds d'actions canadiennes	59,7	9,2	56,3	8,3
Fonds immobiliers	106,4	16,4	106,2	15,7
Fonds d'infrastructures	67,2	10,4	63,9	9,4
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	80,3	12,4	80,4	11,9
Stratégie d'actions neutres au marché				
Actions cotées	23,8	3,7	15,4	2,3
Engagements afférents à des titres vendus à découvert	(23,8)	(3,7)	(15,4)	(2,3)
Total Portefeuille	649,2	100,0	677,4	100,0

Au 30 juin 2024, 93,5 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (99,4 % au 31 décembre 2023).

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 25,5 % au terme du premier semestre de 2024 (26,4 % au 31 décembre 2023). CRCD vise à maintenir une répartition globale de l'actif d'environ 30 % en titres à revenus fixes et fonds de stratégies d'actions neutres au marché. À l'occasion, le portefeuille des autres investissements est modifié afin de s'ajuster selon l'évolution du portefeuille des investissements à impact économique québécois.

Contribution générée par les autres investissements

(en milliers de \$)	Semestre terminé le 30 juin 2024	Semestre terminé le 30 juin 2023
Produits	8 746	7 896
Gains et pertes	(1 659)	6 287
Total	7 087	14 183

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

La hausse des produits courants de 0,9 M\$ pour le premier semestre de 2024 comparativement à la même période en 2023, est principalement expliquée par l'augmentation du taux d'intérêt effectif gagné sur le portefeuille obligataire en 2024, compensée partiellement par des distributions plus faibles des fonds immobiliers.

Les pertes de 1,7 M\$ pour le premier semestre de 2024 s'expliquent principalement par les actifs financiers suivants :

- Les titres obligataires ont enregistré une moins-value de 15,5 M\$, principalement due à la hausse des taux des obligations canadiennes durant la période.
- Les fonds d'actions canadiennes, le fonds de stratégies d'actions neutres au marché ainsi que le fonds d'infrastructures ont généré des gains respectifs de 3,3 M\$, 6,3 M\$ et de 3,3 M\$ durant la période.
- Les fonds immobiliers ont essuyé une perte de 0,2 M\$ durant la période, principalement due à la hausse du coût de financement affectant les valorisations du secteur. Cette perte est compensée par des distributions perçues de 2,2 M\$ enregistrées dans les produits.
- La stratégie d'actions neutres au marché a enregistré un gain de 1,1 M\$.

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

SOUSCRIPTION

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

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

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

Pour l'émission 2023 d'actions de catégorie A « Émission », CRCD a émis un montant équivalent au coût des rachats de l'émission 2022, soit 59,7 M\$. En juin 2024, CRCD a obtenu le droit d'émettre 125 M\$ d'actions de catégorie A « Émission » pour l'émission 2024 qui débutera à l'automne. Le taux de crédit d'impôt est maintenu à 30 % pour l'acquisition de ces actions. Afin de permettre au plus grand nombre d'actionnaires possible d'acquérir ces actions, le montant maximum annuel de souscription alloué par investisseur est établi à 3 000 \$, ce qui procure un crédit d'impôt de 900 \$.

Rappelons que le programme d'échange des actions de catégorie B « Échange », soit la possibilité de profiter d'un nouveau crédit d'impôt pour un actionnaire qui repousserait de sept ans le rachat de ses actions admissibles, a pris fin le 28 février 2023.

La période de détention minimale des actions de CRCD, peu importe la catégorie, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat, est de sept ans jour pour jour de la date d'achat ou d'échange. Notons qu'un actionnaire qui retire une partie ou la totalité de ses actions dans le cadre d'un rachat après sept ans de détention ne pourra plus se prévaloir du crédit d'impôt pour toute souscription dont le crédit d'impôt serait applicable à l'année d'imposition en cours ou à une année d'imposition subséquente. Un impôt spécial est payable par CRCD en cas de non-respect des montants d'émission ou d'échange autorisés et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect. Pour le premier semestre 2024 et l'exercice 2023, aucun impôt spécial n'a été payé.

Au 30 juin 2024, le capital-actions de CRCD s'élève à 1 943,5 M\$ (1 979,2 M\$ au 31 décembre 2023) pour 142 808 887 actions ordinaires en circulation (145 932 757 au 31 décembre 2023).

Considérant que la période de souscription pour l'émission 2024 débutera à l'automne, CRCD n'a pas recueilli de sommes relatives aux actions de catégorie A « Émission » au cours du premier semestre 2024.

Pour le premier semestre de 2024, les rachats d'actions ordinaires se sont élevés à 55,1 M\$, comparativement à 42,0 M\$ pour la même période en 2023.

Au 30 juin 2024, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 086,9 M\$. Au cours du deuxième semestre de 2024, des actions additionnelles d'une valeur de 169,4 M\$ deviendront également admissibles au rachat pour un potentiel de 1 256,3 M\$. Cette somme sera réduite du montant des actions qui seront rachetées au cours du deuxième semestre 2024.

Au 30 juin 2024, le nombre d'actionnaires était de 109 823 comparativement à 111 433 au 31 décembre 2023.

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

CHARGES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Charges

(en milliers de \$)	Semestre terminé le 30 juin 2024	Semestre terminé le 30 juin 2023
Frais de gestion	14 740	14 083
Autres frais d'exploitation	5 112	5 173
Services aux actionnaires	5 339	6 292
Total	25 191	25 548

CRCD a confié la gestion de ses opérations, y compris la gestion de son portefeuille d'investissements à impact économique québécois et de son portefeuille des autres investissements, à Desjardins Capital, aux termes d'une convention de gestion intervenue entre eux. En vertu de cette convention, CRCD verse à Desjardins Capital des frais de gestion équivalant à un taux maximum de 1,75 % de la valeur moyenne annuelle des actifs de CRCD, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Un ajustement aux frais de gestion est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans d'autres fonds d'investissement, que ceux-ci soient dans le portefeuille des investissements à impact économique québécois ou des autres investissements. Desjardins Capital et CRCD ont convenu que, pour un exercice donné, un ajustement pourrait également être apporté afin de permettre à CRCD de bénéficier d'économies d'échelle réalisées par Desjardins Capital liées notamment à la croissance des actifs de CRCD. Pour le semestre terminé le 30 juin 2024, un tel ajustement à la baisse de 2,5 M\$ a été apporté. Les honoraires de négociation provenant des entreprises en portefeuille sont gagnés par Desjardins Capital, et les frais de gestion que CRCD doit payer sont diminués d'un montant équivalent. Les frais de gestion ont augmenté de 0,7 M\$ comparativement à la même période en 2023, principalement causé par de plus faibles revenus d'honoraires de négociation en lien avec un volume d'investissement moins élevé au cours de la période courante. La valeur de l'actif sous gestion moyenne de CRCD est, quant à elle, demeurée stable.

Les charges reliées aux services aux actionnaires ont diminué de 1,0 M\$ par rapport au premier semestre de 2023, cette baisse étant principalement causée par des dépenses moins importantes pour le développement d'applications. La principale charge concernant les services aux actionnaires est la rémunération versée par CRCD aux caisses Desjardins en échange de l'ensemble des services conseils fournis aux actionnaires, déterminée annuellement en fonction de l'actif net de CRCD.

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

La charge d'impôts sur les bénéfices s'élève à 0,6 M\$ pour les six premiers mois de 2024, comparativement à une charge de 0,4 M\$ pour le premier semestre de 2023. La nature des produits a une influence importante sur la charge (recouvrement) d'impôts puisque, contrairement aux revenus d'intérêts, les dividendes ne sont généralement pas imposables et le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts. Aux fins de la Loi sur les impôts du Québec, CRCD ne s'impose pas sur ses gains en capital imposés puisqu'il bénéficie, dans le cadre du calcul de son impôt à payer, d'une déduction dans son revenu imposable correspondant à ses gains en capital imposés pour l'année. Dans ses stratégies, CRCD cherche à optimiser le rendement net d'impôts en tenant compte de ces règles.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2024, les sorties de liquidités liées aux émissions d'actions nettes des rachats s'élèvent à 55,1 M\$ (sorties nettes de liquidités de 42,0 M\$ pour la même période en 2023). Pour la même période de six mois, les activités opérationnelles jumelées aux activités d'investissement ont généré une entrée nette de liquidités de 21,0 M\$ (entrée nette de liquidités de 56,7 M\$ pour la même période en 2023). En combinant les déboursés et les produits de cession des investissements à impact économique québécois, le solde obtenu au terme du premier semestre de 2024 est une entrée nette de liquidités totalisant 31,4 M\$ (entrée nette de liquidités de 60,0 M\$ pour la même période en 2023). Le portefeuille des autres investissements affiche une sortie nette de liquidités de 4,6 M\$ durant le semestre terminé le 30 juin 2024 (sortie nette de liquidités de 4,0 M\$ pour l'exercice 2023).

Au 30 juin 2024, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevait à 28,1 M\$ (62,2 M\$ au 31 décembre 2023).

CRCD dispose d'une marge de crédit autorisée de 300 M\$ au 30 juin 2024. Cette marge de crédit a été utilisée au cours du premier semestre de 2024 pour palier au décalage entre le moment des entrées et des sorties de liquidités, notamment en lien avec les activités d'investissements à impact économique québécois. Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, aucun montant n'était prélevé sur le crédit à l'exploitation. Pour le premier semestre de 2024, le solde moyen d'utilisation du crédit à l'exploitation était de 4,4 M\$ (36,4 M\$ pour le premier semestre de 2023). Bien que CRCD aurait pu céder suffisamment d'autres investissements afin de ne pas utiliser la facilité de crédit, il est prévu que celle-ci soit utilisée au besoin afin de favoriser le maintien d'une saine répartition des actifs de CRCD, en plus d'éviter de devoir effectuer des cessions dans des conditions potentiellement défavorables.

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

4.2 Mission, vision, priorités stratégiques et stratégies de CRCD

À l'initiative du Mouvement Desjardins, CRCD a été créé le 1^{er} juillet 2001 selon la *Loi constituant Capital régional et coopératif Desjardins* adoptée par l'Assemblée nationale du Québec. Son gestionnaire, Desjardins Capital, assure la gestion de ses activités.

La vision, la mission, les objectifs et les stratégies de CRCD n'ont connu aucun changement significatif depuis la publication du plus récent rapport de gestion annuel.

4.3 Gouvernance

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

Les rôles et responsabilités des comités n'ont connu aucun changement significatif depuis la publication du plus récent rapport de gestion annuel.

4.4 Gestion des risques

PRATIQUES ET POLITIQUES

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

NOTE AUX LECTEURS

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

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'actifs.

Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions sur la valeur au marché des titres à revenus fixes, des fonds immobiliers et des fonds d'infrastructures détenus en portefeuille, dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. La juste valeur de ces actifs au 30 juin 2024 est de 850,9 M\$ (907,2 M\$ au 31 décembre 2023). 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 23,2 M\$ (41,9 M\$ au 31 décembre 2023) ne sont pas évalués en fonction de la variation des taux d'intérêt, compte tenu de leur très courte échéance.

Les obligations d'une juste valeur de 297,0 M\$ (293,4 M\$ au 31 décembre 2023) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 42,5 M\$ du résultat net représentant une diminution de 1,7 % du prix de l'action de CRCD au 30 juin 2024 (41,7 M\$ pour 1,6 % au 31 décembre 2023). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 51,3 M\$ représentant une augmentation de 2,0 % du prix de l'action de CRCD (50,4 M\$ pour 2,0 % au 31 décembre 2023). La stratégie de gestion des actifs financiers de CRCD vise une diversification des titres détenus en portefeuille, limitant ainsi l'exposition aux titres obligataires à long terme. Compte tenu que la durée du portefeuille obligataire est établie selon la tolérance de CRCD à l'impact d'une hausse de taux d'intérêt sur ses résultats financiers, cela vient limiter la perte dans une telle situation.

Les fonds immobiliers et les fonds d'infrastructures ayant des justes valeurs respectives de 106,4 M\$ et de 67,2 M\$ au 30 juin 2024 (106,2 M\$ et 63,9 M\$ au 31 décembre 2023) peuvent également être touchés par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation directe entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur de ces catégories d'actifs.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels CRCD détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 416,2 M\$ (410,3 M\$ au 31 décembre 2023), 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 357,1 M\$ (401,8 M\$ au 31 décembre 2023), sont sensibles à la variation des taux d'intérêt. Ainsi, pour ces prêts et avances et actions privilégiées sensibles à la variation des taux d'intérêt, une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 6,8 M\$ du résultat net représentant une diminution de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (7,5 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2023). L'effet contraire, soit une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une hausse de 7,1 M\$ du résultat net représentant une augmentation de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (7,8 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2023).

Risque de marchés boursiers

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

Au 30 juin 2024, les fonds d'actions canadiennes d'une valeur de 59,7 M\$ (56,3 M\$ au 31 décembre 2023), qui sont détenus dans le portefeuille des autres investissements, se composent essentiellement d'actions cotées. Ainsi, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 6,0 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,2 % du prix de l'action de CRCD (5,6 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2023).

Le fonds de stratégies d'actions neutres au marché, d'une valeur de 80,3 M\$ au 30 juin 2024 (80,4 M\$ au 31 décembre 2023) n'est pas exposé de façon significative à la variation des marchés boursiers, car il minimise le risque au marché. Ainsi, toute variation du cours des actions sur les marchés boursiers n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de CRCD. Il en va de même pour les actions cotées d'une valeur de 23,8 M\$ (15,4 M\$ au 31 décembre 2023) ainsi que pour les engagements afférents à des titres vendus à découvert d'une valeur de 23,8 M\$ (15,4 M\$ au 31 décembre 2023) qui s'insèrent dans la stratégie d'actions neutres au marché.

Le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions cotées pour une valeur de 17,8 M\$ (19,3 M\$ au 31 décembre 2023). Ainsi, pour ces investissements, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 1,8 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD (1,9 M\$ pour 0,1 % au 31 décembre 2023).

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 109,1 M\$ soit 4,3 % de l'actif net au 30 juin 2024, comparativement à 107,0 M\$ soit 4,2 % de l'actif net au 31 décembre 2023.

CRCD vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère, à moins que celui-ci ne fasse partie du rendement attendu à long terme de certaines catégories d'actifs. Une marge de crédit de 10 M\$ est accordée à CRCD pour ses transactions sur contrats de change. Au 30 juin 2024, CRCD détient un contrat de change en vertu duquel il devra livrer 57,3 M\$ US (58,1 M\$ US au 31 décembre 2023) au taux de 1,3640 \$ CA/\$ US (1,3306 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2023), de même qu'un contrat de change en vertu duquel il devra livrer 20,4 M€ (18,7 M€ au 31 décembre 2023) au taux de 1,4731 \$ CA/€ (1,4719 \$ CA/€ au 31 décembre 2023) et ce, le 31 décembre 2024. Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, CRCD n'a aucun collatéral sur ses contrats de change.

Au 30 juin 2024, l'exposition nette du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et des comptes débiteurs de CRCD aux monnaies étrangères est ainsi de 0,8 M\$ (2,8 M\$ au 31 décembre 2023). 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 75,2 M\$ (76,9 M\$ au 31 décembre 2023). Ainsi, une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour effet une hausse (baisse) de 7,5 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (7,7 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2023).

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

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

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

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des instruments financiers à la date de clôture, à laquelle il faut ajouter les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les garanties et cautionnements. Au 30 juin 2024, la répartition des cotes de risque affiche une augmentation de la proportion des investissements à impact économique québécois dans la catégorie « À haut risque et en insolvabilité ». Cette augmentation s'explique par les impacts négatifs du contexte économique incertain de la dernière année sur les investissements à impact économique québécois, qui sont reflétés dans les cotes de risque. Puisqu'il existe un certain décalage entre la réalité économique actuelle et les cotes de risque reflétées dans le portefeuille, ces impacts négatifs n'étaient que partiellement reflétés au cours des périodes précédentes, ce qui explique en grande partie l'évolution de la répartition du portefeuille par cote de risque.

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

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

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

Cotes	Au 30 juin 2024		Au 31 décembre 2023	
	(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5 Risque faible à acceptable	1 580 504	85,9	1 611 513	87,5
7 à 9 À risque	170 184	9,2	168 308	9,1
10 À haut risque et en insolvabilité	89 600	4,9	62 348	3,4

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

Cotes	Au 30 juin 2024		Au 31 décembre 2023	
	(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5 Risque faible à acceptable	125 372	85,5	141 464	80,4
7 à 9 À risque	12 827	8,8	21 685	12,3
10 À haut risque et en insolvabilité	8 358	5,7	12 788	7,3

Pour les titres obligataires, représentant 46,9 % de la juste valeur du portefeuille des autres investissements (45,7 % au 31 décembre 2023), le risque de crédit est géré par le biais d'une diversification de plusieurs émetteurs ayant des cotes de crédit réparties ainsi :

Cotes ⁽¹⁾	Au 30 juin 2024	Au 31 décembre 2023
	(en milliers de \$)	(en milliers de \$)
AAA	83 698	126 474
AA	202 548	160 514
A	10 742	6 456

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

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

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

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

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 ainsi que les garanties et cautionnements) :

	Au 30 juin 2024		Au 31 décembre 2023	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	29,8	23,3	29,1	22,8
Autres investissements ⁽²⁾	57,7	15,4	64,3	16,9

⁽¹⁾ La participation de CRCD dans les fonds de l'écosystème représente 49 % (48 % au 31 décembre 2023) des cinq plus importants investissements à impact économique québécois.

⁽²⁾ Les émetteurs gouvernementaux et les émissions garanties par les entités gouvernementales ainsi que les fonds de placements diversifiés représentent respectivement 43 % et 57 % (49 % et 51 % au 31 décembre 2023) 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 30 juin 2024, au moins 50 % de ces investissements doivent être réalisés dans des coopératives admissibles ou dans des entreprises situées dans les régions du Québec, à l'extérieur des communautés métropolitaines de Montréal et de Québec. Le rendement de ce portefeuille est donc fortement influencé par le contexte économique québécois. Au 30 juin 2024, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois représente 72,6 % de l'actif net (72,1 % au 31 décembre 2023).

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

CRCD s'est doté d'une *Politique de gestion globale des actifs financiers* et de directives d'investissement encadrant notamment la détention de titres étrangers au niveau du portefeuille des autres investissements. Au 30 juin 2024, le portefeuille des autres investissements comprend une portion de titres étrangers découlant essentiellement de sa participation dans des fonds immobiliers et d'infrastructures et il est composé à 88,4 % de titres canadiens (88,7 % au 31 décembre 2023). Le rendement du portefeuille des autres investissements est donc fortement influencé par le contexte économique canadien. Au 30 juin 2024, le portefeuille des autres investissements représente 25,5 % de l'actif net (26,4 % au 31 décembre 2023).

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 30 juin 2024, les titres obligataires représentent 11,7 % de l'actif net (11,4 % au 31 décembre 2023).

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, CRCD se doit de conserver des actifs liquides afin d'éviter d'être dépendant des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. Avec des investissements liquides cibles qui devraient représenter environ 20 % des actifs sous gestion, CRCD peut affirmer que son mode de gestion tient compte de ce risque. De plus, une facilité de crédit est mise en place avec l'objectif d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités, afin de conserver une certaine marge de manœuvre eu égard aux besoins de fonds relatifs aux opérations courantes de CRCD. Cette facilité de crédit a été utilisée durant le premier semestre de 2024 afin de palier un certain décalage entre les déboursés et les cessions d'investissements à impact économique québécois.

En 2023, CRCD a mis en place une nouvelle stratégie d'actions neutres au marché qui consiste notamment à emprunter des titres pour la vente à découvert. Les actions détenues dans le cadre de cette stratégie ainsi que la superposition au portefeuille obligataire permettent de limiter le risque de liquidité lié à l'emprunt de ces titres. Au 30 juin 2024, le montant de collatéral utilisé s'élevait à 27,4 M\$ (18,1 M\$ au 31 décembre 2023).

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

5.0 Événements récents

Dans le cadre du budget 2023-2024, le gouvernement du Québec a annoncé des modifications à la Loi pour simplifier notamment les normes d'investissement applicables. Ces changements sont en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2024 avec la sanction de la *Loi donnant suite à des mesures fiscales annoncées à l'occasion du discours sur le budget du 21 mars 2023 et à certaines autres mesures*. Parmi ces modifications, le calcul de la norme minimale de 65 % (valeur de l'actif net moyen) considère désormais une année additionnelle pour établir la moyenne. Ce calcul tient compte de trois ans plutôt que deux, et ce, en considérant les investissements admissibles au début de l'année et l'actif au début de la deuxième année financière précédente.

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

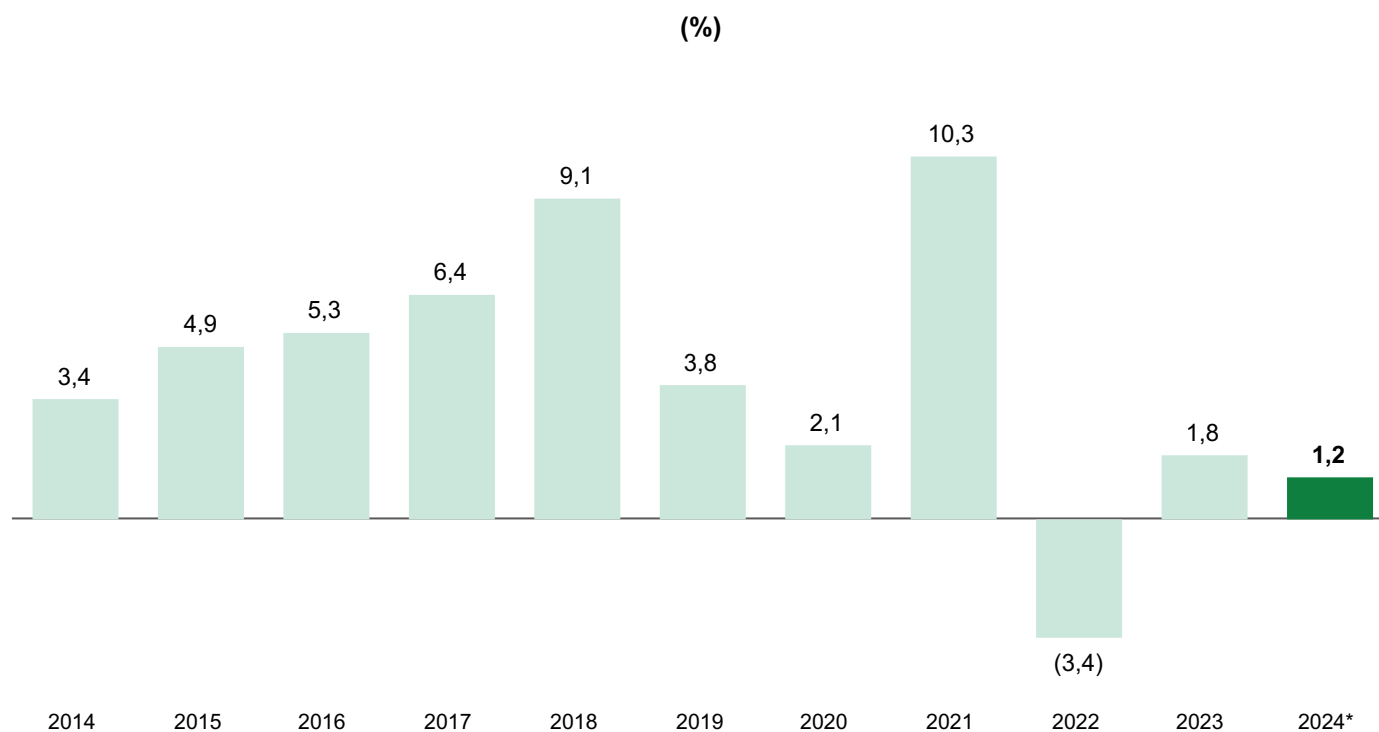
Également, par le bulletin d'information 2024-07 paru le 21 juin 2024, le gouvernement du Québec a annoncé une mesure exceptionnelle à la limite de capitalisation de CRCD afin de l'appuyer davantage dans sa mission. Le montant maximal autorisé pour la période de capitalisation s'échelonnant du 1^{er} mars 2024 au 28 février 2025 a été fixé à 125 M\$.

6.0 Rendement passé

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

6.1 Rendement annuel

Le graphique ci-après présente le rendement annuel de CRCD et fait ressortir la variation de son rendement d'une période à l'autre, pour les dix derniers exercices et pour le semestre terminé le 30 juin 2024. 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 non annualisé pour la période de six mois terminée le 30 juin 2024.

6.2 Rendement composé de l'action ordinaire au 30 juin 2024

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

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

7.0 Aperçu du portefeuille

7.1 Principaux profils d'investissement

Au 30 juin 2024, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de CRCD sur la base de la juste valeur se répartissent comme suit :

Profils d'investissement	% de l'actif net
INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS *	
Dette	20,1
Équité	38,9
Fonds externes	2,5
Démarrage et innovations technologiques	10,5
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	0,6
Total - Investissements à impact économique québécois	72,6
AUTRES INVESTISSEMENTS	
Encaisse et instruments de marché monétaire	1,5
Obligations	11,7
Fonds d'actions canadiennes	2,3
Fonds immobiliers	4,2
Fonds d'infrastructures	2,6
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	3,2
Stratégie d'actions neutres au marché	
Actions cotées	0,9
Engagements afférents à des titres vendus à découvert	(0,9)
Total - Autres investissements	25,5

* Incluant les contrats de change

L'actif net est composé à 98,1 % des profils d'investissements ci-dessus et à 1,9 % des autres éléments d'actifs.

7.2 Principaux investissements détenus

Au 30 juin 2024, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par CRCD sur la base de la juste valeur sont les suivants :

Émetteurs au 30 juin 2024	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 18 émetteurs *	42,1
Province de l'Ontario	3,7
Fonds CC&L Q Marché neutre	3,2
Fonds CORE Fiera Immobilier	3,0
Gouvernement du Canada	2,9
Fonds DGIA Infrastructures privées mondiales	2,6
Province de Québec	2,5
Fiducie institutionnelle Fidelity Actions canadiennes à faible volatilité	1,2

* Les 18 émetteurs représentant collectivement 42,1 % de l'actif net de CRCD sont :

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

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

Le 15 août 2024

8.0 Rapport de la direction

Le 15 août 2024

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

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

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

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

Les états financiers individuels présentent l'information financière au 30 juin 2024. Établis selon les *Normes internationales d'information financière* publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS de comptabilité), ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

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

(signé) Frédéric Deschênes

Chef de la direction financière