



Société générale  
de financement  
du Québec

*Fer de  
relance*

# La SGF : un investisseur d'exception

*La Société générale de financement du Québec (SGF) est le principal levier de développement industriel de l'État québécois. Sa mission, exigeante, est également unique : consacrer la totalité de ses investissements au développement économique du Québec en prenant des participations dans les entreprises qui y mènent leurs activités.*

*Depuis plus de 45 ans, en temps de croissance comme en période de ralentissement, la SGF travaille sans relâche à renforcer le potentiel industriel québécois. Grâce à l'expertise de ses 115 employés, à sa capacité financière et à sa vision stratégique, son action est porteuse de croissance.*

*Au quotidien, la SGF s'applique à :*

- la réalisation de projets structurants avec des partenaires hors Québec;*
- la consolidation et l'expansion au Québec d'entreprises de secteurs spécifiques;*
- l'accélération de la croissance des entreprises québécoises performantes.*

*La SGF investit selon des conditions normales de rentabilité en faisant fructifier au bénéfice de son actionnaire, le gouvernement du Québec, un portefeuille diversifié qui reflète l'étendue du savoir-faire québécois.*

## **Faits saillants financiers**

### **Répartition du portefeuille**

<b>02</b>	<b>Message du président du conseil d'administration</b>
<b>04</b>	<b>Message du président-directeur général</b>
<b>07</b>	<b>Impacts économiques 2005-2008</b>
<b>08</b>	<b>Questions et réponses</b>
<b>10</b>	<b>Revue des activités</b>
<b>22</b>	<b>Revue financière</b>
<b>23</b>	▪ <b>Rapport de gestion</b>
<b>28</b>	▪ <b>États financiers consolidés</b>
<b>60</b>	<b>Conseil d'administration et gouvernance</b>
<b>61</b>	▪ <b>Membres du conseil d'administration</b>
<b>66</b>	▪ <b>Rapports du conseil d'administration et de ses comités</b>
<b>72</b>	<b>Dirigeants de la Société</b>



*Fer de relance*

*En temps normal, la SGF est un **fer de lance** de l'économie québécoise; un élément qui frappe; un élément d'impact. Dans le contexte actuel de ralentissement économique, la SGF devient, par sa capacité financière, par son expertise, par sa présence partout au Québec et par la force de son équipe, un atout pour protéger nos entreprises et nos emplois et devancer la reprise. Elle devient un **fer de relance** de notre économie.*

## Faits saillants financiers

### Chiffres clés

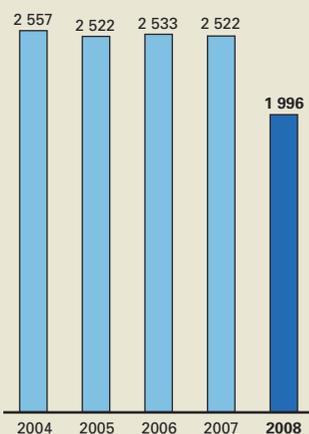
(en milliers de dollars)

	2008	2007
<b>Exploitation</b>		
Chiffre d'affaires	1 092 023	1 051 207
Bénéfice (perte) net(te)	(261 050)	57 486
<b>Situation financière</b>		
Actif total	1 996 178	2 521 967
Dette à long terme	231 708	311 671
Capitaux propres*	1 690 698	1 951 748

\* Les capitaux propres excluent le cumul des autres éléments du résultat étendu.

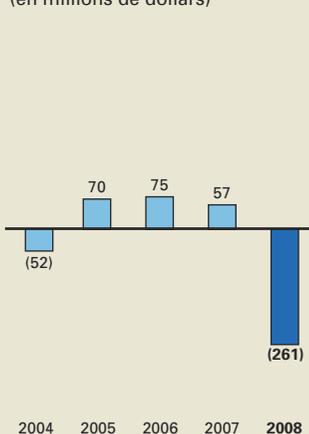
### Actif total 2004-2008

(en millions de dollars)



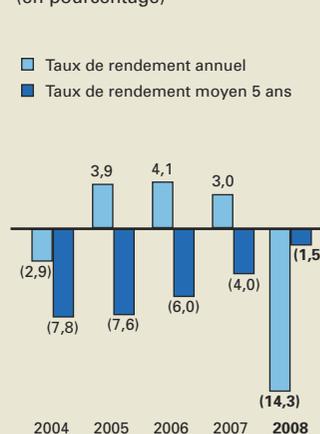
### Bénéfice (perte) net(te) 2004-2008

(en millions de dollars)



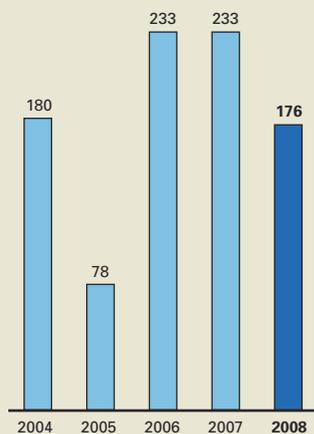
### Taux de rendement 2004-2008

(en pourcentage)



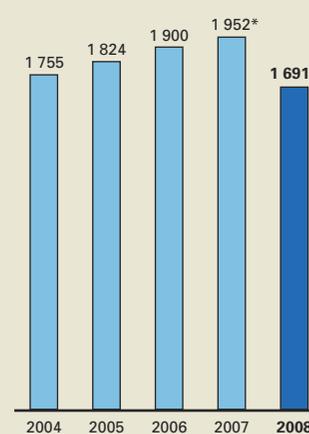
### Fonds investis 2004-2008

(en millions de dollars)



### Capitaux propres 2004-2008

(en millions de dollars)

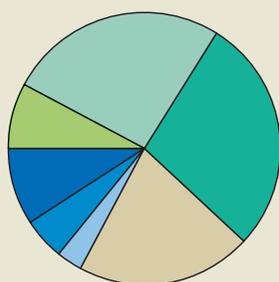


\* Les capitaux propres excluent le cumul des autres éléments du résultat étendu.

# Répartition du portefeuille

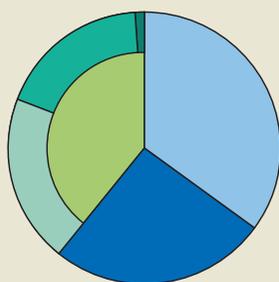
Au 31 décembre 2008

## Selon le secteur d'activité



	Pourcentage de l'actif sectoriel
Agroalimentaire	8 %
Mines, Matériaux, Énergie, Environnement	26 %
Mines, Matériaux	28 %
Énergie, Environnement	21 %
Produits forestiers	3 %
Technologies et Sciences de la vie	5 %
Technologies	3 %
Sciences de la vie	5 %
Corporatif	9 %

## Selon l'origine du partenaire principal



	Nombre de participations	Pourcentage des fonds investis
Québec	33	35 %
Canada	19	26 %
À l'étranger :	15	39 %
Europe	7	20 %
États-Unis	6	18 %
Autres	2	1 %

## Message du président du conseil d'administration

L'exercice 2008 a été chargé pour la SGF, qui a déployé toute son expertise pour accompagner les entreprises québécoises secouées par l'éclatement brutal de la crise financière.

Au cours de cet exercice tumultueux, le conseil d'administration s'est posé en gardien des règles de fonctionnement de la SGF, conformément à sa mission première. Il a veillé à ce que les opérations de la Société s'effectuent dans le respect de son plan stratégique, qui s'inscrit lui-même dans des paramètres définis par la politique de développement économique de l'actionnaire, le gouvernement du Québec.

À cet égard, et dans une année difficile, la SGF aura donc respecté pleinement ses obligations, réalisant l'ensemble de ses investissements et réinvestissements dans des entreprises actives au Québec, et contribuant de ce fait au dynamisme de notre économie et à son renforcement stratégique.

Au cours de la dernière année, le conseil d'administration a d'ailleurs piloté l'élaboration d'un nouveau processus d'analyse et de gestion des risques qui tirera avantage de l'excellence de la SGF dans la maîtrise de dossiers complexes en contexte économique difficile. Le conseil a également supervisé l'élaboration du plan d'action sur le développement durable. Ce plan sera conforme à la *Loi sur le développement durable*, qui instaure un nouveau cadre de gestion pour les sociétés d'État, afin que l'exercice de leurs pouvoirs et de leurs responsabilités s'inscrive dans la recherche d'un développement durable.



*« Le conseil d'administration a accueilli favorablement la volonté du gouvernement de verser une allocation spéciale au capital de la SGF afin qu'elle puisse apporter un soutien particulier à des entreprises qui ont de bonnes perspectives d'affaires, mais sont confrontées au tarissement des sources de capitaux et de financement engendré par la crise financière. »*

En outre, le conseil a poursuivi ses travaux afin que la SGF se conforme pleinement aux dispositions de la *Loi sur la gouvernance des sociétés d'État* adoptée en décembre 2006. Notamment, les trois comités prévus dans la *Loi* – comité d'éthique et de gouvernance, comité de vérification et comité des ressources humaines – ont tenu plusieurs réunions et ont éclairé le conseil dans ses délibérations.

En début d'année 2009, le conseil d'administration a accueilli favorablement la volonté du gouvernement de verser une allocation spéciale au capital de la SGF afin qu'elle puisse apporter un soutien particulier à des entreprises qui ont de bonnes perspectives d'affaires, mais qui sont confrontées au tarissement des sources de capitaux et de financement engendré par la crise financière. Ce mandat particulier amènera par ailleurs la SGF à élaborer de nouvelles solutions d'affaires qui élargiront son rôle traditionnel d'investisseur en capital-actions.

La SGF reçoit avec honneur la confiance que lui témoigne son actionnaire. Pour sa part, le conseil assure à celui-ci qu'il veillera à ce que les investissements, prêts et autres formes d'engagement financier effectués dans le cadre de cette allocation spéciale soient assujettis aux mêmes règles d'analyse et perspectives de rentabilité que les investissements courants de la SGF.

C'est donc une SGF confirmée dans son mandat, investie de la confiance du gouvernement et munie de moyens accrus, qui se dotera dans les prochains mois, sous la direction de son conseil, d'un nouveau plan stratégique qui encadrera le savoir-faire de ses dirigeants et employés, animés par la passion du Québec et de son développement économique.

Au nom de tous les membres du conseil d'administration, je remercie le gouvernement de sa confiance et je salue le professionnalisme des employés de la SGF.



**L'Hon. Jean Bazin**, c.r.  
Président du conseil d'administration

## Message du président-directeur général

En 2008, la SGF a su tirer son épingle du jeu dans une économie sérieusement détériorée. Forte de la confiance du gouvernement, la Société s'est vue accorder en 2009 de nouveaux outils financiers et des capitaux accrus pour aider les entreprises à garder les Québécois au travail et à se positionner pour la reprise. Artisan du développement économique du Québec depuis plus de 45 ans, la SGF souhaite en être aujourd'hui un *fer de relance*.

### **L'économie happée par la crise financière**

L'année 2008 a été marquée par l'éclatement de la crise financière, qui a entraîné dans son sillage un ralentissement de l'économie réelle, lequel s'est ensuite transformé en récession. La rapidité et l'ampleur de la contraction de l'économie mondiale au dernier trimestre étaient sans précédent. Le prix de l'aluminium, qui a culbuté pour passer d'un sommet de plus de 3 300 dollars US la tonne en juillet à un peu plus de 1 400 dollars US au 31 décembre, illustre bien la sévérité de ce repli.

### **Bonne performance de la SGF**

La SGF termine l'exercice avec une perte de 261 millions de dollars, soit un rendement de -14,3 %. S'ils sont négatifs, ces résultats placent néanmoins la SGF parmi les investisseurs institutionnels qui ont obtenu les meilleurs résultats en 2008. Cette performance est d'autant plus honorable que la SGF détient un portefeuille composé à 80 % d'entreprises du secteur manufacturier et fragilisé par la conjoncture, car elle est très active dans certains des secteurs les plus secoués par la crise financière, et que sa mission l'engage à consacrer la totalité de ses investissements au développement économique.



L'analyse des résultats révèle que la SGF a dégagé en 2008 des résultats de placement positifs malgré le contexte économique. C'est notamment le cas d'Olymel, qui a retrouvé la voie de la rentabilité, et de Cascades qui, par sa solide performance, fait figure d'exception dans le secteur forestier. Toutefois, les profits réalisés pendant les trois premiers trimestres de l'année ont été annulés par les pertes du dernier trimestre et les pertes liées aux fermetures de Temlam, PTT Poly Canada et Pétromont.

### **Fléchissement de l'investissement et nouveaux outils financiers**

Au chapitre de l'investissement, le ralentissement économique a entraîné l'abandon ou le report de plusieurs projets d'investissement. La SGF a néanmoins réalisé deux nouveaux investissements dans le secteur des technologies de l'information et des sciences de la vie, et elle a réinvesti plus de 100 millions de dollars dans des entreprises de son portefeuille afin de les aider à faire face à la conjoncture économique.

*« La SGF se retrouve aujourd'hui dans une excellente position pour soutenir l'économie du Québec et les emplois des Québécois, et pour atténuer les impacts de la récession. »*

La chute des marchés boursiers a transformé l'environnement dans lequel la SGF est appelée à investir. De fait, les entreprises ont perdu de la valeur et ont vu grimper leur taux d'endettement, ce qui a pu inquiéter d'éventuels partenaires quant à la dilution de l'actionnariat qu'entraînerait l'arrivée d'un investisseur en capital-actions.

Dans un tel contexte, il devenait nécessaire pour la SGF de se doter de nouveaux outils pour continuer de contribuer pleinement au développement économique du Québec.

#### **La confiance du gouvernement**

En janvier 2009, le gouvernement du Québec a annoncé le versement d'une souscription spéciale d'un milliard de dollars sur deux ans au capital de la SGF, avec le mandat d'aider des entreprises qui ont de bonnes perspectives de développement à traverser la crise financière. Dans le cadre de ce mandat spécial, la SGF a été autorisée à déborder de son rôle traditionnel d'investisseur au capital-actions pour offrir des solutions complémentaires comme le prêt, la débenture ou l'investissement en actions privilégiées.

Il s'agit là d'une grande marque de confiance de la part de l'actionnaire, qui reconnaît ainsi le travail accompli par les employés de la SGF dans le cadre de son plan stratégique 2005-2009. Au cours de cette période, la SGF a notamment renouvelé une partie importante de son personnel, elle a redéployé ses secteurs d'investissement et a mis en place un processus d'analyse et de gestion extrêmement rigoureux.

La SGF se retrouve aujourd'hui dans une excellente position pour soutenir l'économie du Québec et les emplois des Québécois, et pour atténuer les impacts de la récession.

#### **Fer de relance**

La SGF entrevoit l'avenir avec un optimisme prudent. Le Québec est bien placé pour traverser cette période de turbulence, et la bonne santé des finances publiques permettra au gouvernement d'utiliser plus de moyens pour investir afin de stimuler l'économie. Ainsi, les investissements massifs dans les infrastructures et le développement énergétique généreront une intense activité économique qui compensera en partie la baisse des exportations, tandis que la baisse des impôts entrée en vigueur en 2008 soutiendra la consommation.

En 2009, la SGF réalisera plusieurs investissements en visant deux objectifs principaux. Dans un premier temps, nous appuierons des entreprises saines, mais éprouvées par la crise financière, en faisant en sorte qu'elles aient les liquidités dont elles ont besoin. Dans un deuxième temps, nous profiterons de ce ralentissement de l'économie pour appuyer des projets de croissance qui aideront l'économie québécoise à rebondir dès les premiers signes de reprise.

La SGF est certainement un des meilleurs atouts stratégiques du Québec pour faire face à la récession actuelle. Au cours des dernières années, la Société a prouvé sa valeur, sa compétence et la rigueur de sa gestion. Aujourd'hui, je tiens à remercier tous les employés de la Société pour les efforts fournis afin d'aider nos entreprises et nos travailleurs à surmonter les difficultés actuelles et à faire en sorte que l'économie québécoise soit parmi les premières à se relever.



**Pierre Shedleur, FCA**  
Président-directeur général



 Société générale  
de financement  
du Québec

*Créatrice de  
richesse et d'emplois  
partout au Québec*

# Impacts économiques 2005-2008

## **La SGF, créatrice de richesse et d'emplois partout au Québec**

L'année 2008 marque le dernier droit dans l'achèvement du plan stratégique de la SGF. En quatre ans, la Société aura renouvelé sa direction, révisé ses créneaux d'investissement, et instauré de nouveaux mécanismes d'analyse et de suivi. Ainsi, tout en accomplissant ce redéploiement et en gérant le portefeuille difficile dont elle avait hérité, la nouvelle direction de la SGF a honoré la mission qui lui a été confiée, d'investir dans le développement économique du Québec.

Au cours de ces quatre années, la SGF a investi plus de 720 millions de dollars dans des projets de croissance d'une valeur totale de plus de 1,7 milliard de dollars. À terme, ces projets auront permis de conserver ou de créer plus de 12 700 emplois (années-personnes) et auront contribué au renforcement de grands secteurs industriels québécois.

Les quatre dernières années ont révélé la compétence de la SGF et de son équipe. Dans le contexte économique assombri qui nous entoure, son expertise et sa capacité financière en feront un fer de relance de l'économie québécoise.

\* Données estimées à l'aide du Modèle intersectoriel de l'Institut de la statistique du Québec.

**Note :** Les emplois directs représentent les emplois créés dans les entreprises dans lesquelles la SGF a investi, les emplois indirects sont des emplois créés chez les fournisseurs de ces entreprises et résultant de la croissance de leurs activités.



**720**  
*millions \$*  
*investis par*  
*la SGF*

**1,73**  
*milliard \$*  
*investis au Québec*  
*grâce à la contribution*  
*de la SGF*

**136**  
*millions \$*  
*en revenus fiscaux*  
*pour le gouvernement*  
*du Québec\**

**9 200**  
*années-personnes  
en création d'emplois  
directs\**

**3 556**  
*années-personnes  
en création d'emplois  
indirects\**

**497**  
*millions \$  
en masse salariale totale  
des emplois directs  
et indirects\**

## *Impacts économiques 2005-2008*

### ***La SGF, créatrice de richesse et d'emplois partout au Québec***

L'année 2008 marque le dernier droit dans l'achèvement du plan stratégique de la SGF. En quatre ans, la Société aura renouvelé sa direction, révisé ses créneaux d'investissement, et instauré de nouveaux mécanismes d'analyse et de suivi. Ainsi, tout en accomplissant ce redéploiement et en gérant le portefeuille difficile dont elle avait hérité, la nouvelle direction de la SGF a honoré la mission qui lui a été confiée, d'investir dans le développement économique du Québec.

Au cours de ces quatre années, la SGF a investi plus de 720 millions de dollars dans des projets de croissance d'une valeur totale de plus de 1,7 milliard de dollars. À terme, ces projets auront permis de conserver ou de créer plus de 12 700 emplois (années-personnes) et auront contribué au renforcement de grands secteurs industriels québécois.

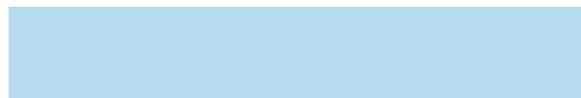
Les quatre dernières années ont révélé la compétence de la SGF et de son équipe. Dans le contexte économique assombri qui nous entoure, son expertise et sa capacité financière en feront un fer de relance de l'économie québécoise.

\* Données estimées à l'aide du Modèle intersectoriel de l'Institut de la statistique du Québec.

**Note :** Les emplois directs représentent les emplois créés dans les entreprises dans lesquelles la SGF a investi, les emplois indirects sont des emplois créés chez les fournisseurs de ces entreprises et résultant de la croissance de leurs activités.

## Questions et réponses

*La SGF affiche un rendement négatif de 14,3 % pour 2008. Compte tenu de la conjoncture économique, comment qualifiez-vous ce résultat ?*



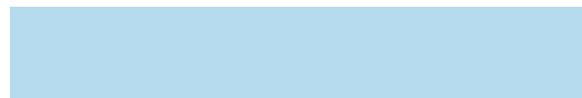
Dans une année difficile qui a éprouvé tous les investisseurs, la SGF a bien tiré son épingle du jeu, d'autant plus qu'elle est le seul acteur du milieu de l'investissement institutionnel au Québec dont la mission



requiert qu'elle fasse tous ses investissements dans le développement économique. Nous affichons des pertes, mais globalement le résultat de nos participations a été positif.

Cela illustre la qualité de notre gestion et la compétence de nos employés, de même que celle de nos partenaires dans les entreprises en portefeuille.

*La majorité des entreprises en portefeuille de la SGF sont issues du secteur manufacturier. Comment entrevoyez-vous l'année 2009 pour ces entreprises ?*



La prochaine année ne sera certainement pas facile. Certains secteurs, comme celui des produits forestiers, sont tributaires de la reprise de la construction aux États-Unis; d'autres, comme la pétrochimie, sont touchés par la baisse de la consommation, qui entraîne une chute de la demande en plastiques de toutes sortes.

Ce sera une année de défis pour la SGF. Nous aiderons des entreprises qui en ont besoin, et nous chercherons aussi à saisir des occasions d'affaires car un contexte de ralentissement peut aussi être propice à des acquisitions stratégiques.

### **Marc Paquet**

Vice-président, Affaires juridiques et secrétaire

### **Jean-Yves Tardif**

Vice-président, Ressources humaines

### **Jean-Jacques Carrier**

Vice-président et chef de la direction financière

### *Comment la SGF peut-elle aider ses partenaires à traverser l'actuelle crise économique ?*

En qualité de partenaire, la SGF accompagne les entreprises dans lesquelles elle investit, en période de croissance comme de ralentissement. Ainsi, en 2008, nous avons réinvesti plus de 100 millions de dollars



dans notre portefeuille pour aider nos entreprises partenaires. Également, l'équipe de soutien et de suivi des investissements de la SGF offre des conseils stratégiques à ses partenaires et les aide, par exemple, dans la négociation de leur financement ou l'élaboration de leurs plans de développement.

### *De façon plus précise, comment la SGF investira-t-elle l'allocation spéciale que lui a versée le gouvernement du Québec ?*

Le gouvernement du Québec a octroyé 1 milliard de dollars additionnels à la SGF, soit 500 millions en 2009 et 500 millions en 2010, pour qu'elle intensifie ses investissements et qu'elle offre de nouveaux outils financiers, afin d'aider un plus grand nombre d'entreprises à faire face à la crise.

Ainsi, en plus de poursuivre son programme régulier d'investissement, la SGF utilisera de nouveaux outils financiers adaptés aux besoins des entreprises éprouvées par la crise financière. Outre la prise de participation au capital-actions ordinaire des entreprises, la SGF offrira du financement sous forme de capital-actions privilégié et de prêts.

#### **Chantal Malo**

Vice-présidente, Planification et information stratégique

#### **Christian Lessard**

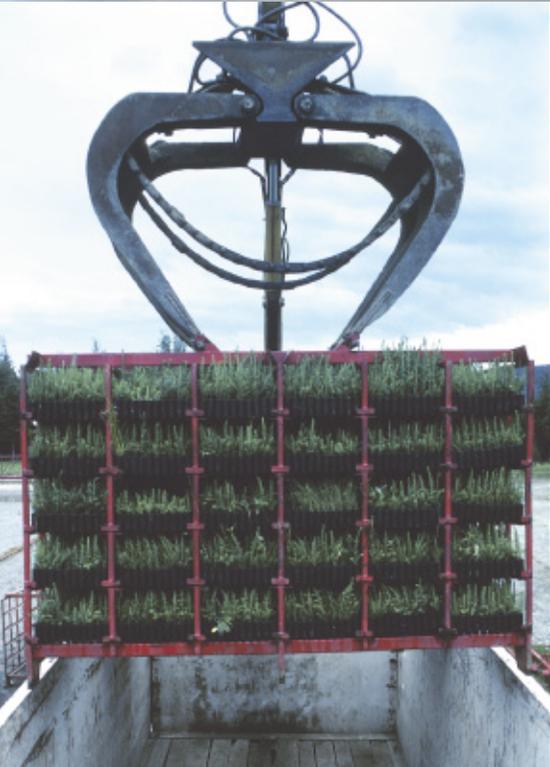
Vice-président, Communications et marketing

Toutefois, qu'il s'agisse des investissements courants ou des investissements réalisés dans le cadre de l'allocation spéciale du gouvernement, la SGF fondera ses décisions sur les mêmes analyses et les mêmes critères, dans le cadre de sa gestion rigoureuse des risques.

# Revue des activités

- 12 **Groupe Agroalimentaire**
- 14 **Groupe Mines, Matériaux, Énergie, Environnement**
- 16 **Groupe Produits forestiers**
- 18 **Groupe Technologies et Sciences de la vie**
- 20 **Groupe Soutien et suivi des investissements**





# Groupe Agroalimentaire

Dans l'ensemble, le portefeuille agroalimentaire de la SGF a produit de bons résultats en 2008. Ainsi, malgré un contexte mondial difficile, Olymel a connu une excellente année, notamment au chapitre des exportations, grâce à une forte demande en provenance de la Chine et de la Russie et à des résultats répondant aux attentes, particulièrement dans les secteurs du porc frais et de la volaille transformée. Boucherie Jean-Guy Soucy a mis en place deux nouvelles lignes de production dans la foulée de l'investissement de la SGF réalisé en 2007, et Congébec Logistique a ouvert un nouvel entrepôt frigorifié à Manseau. De plus, la vente de notre participation dans Fruits & Passion nous a permis de réaliser un bénéfice; l'entreprise demeure à Candiac et pourra compter sur les ressources de SC Johnson pour poursuivre son expansion sur la scène internationale.



Ce n'est pas tant la crise financière que les fortes variations du dollar et l'augmentation du prix des intrants comme le blé, le soja, le maïs et le pétrole qui ont marqué le secteur agroalimentaire en 2008. Dans certains cas, les prix n'ont pas moins que doublé en moins de six mois. Cette situation s'explique, entre autres, par de mauvaises récoltes dans certaines régions du monde, l'utilisation accrue du maïs pour produire de l'éthanol, l'augmentation de la consommation de viande dans les pays en émergence et, dans une certaine mesure, par la spéculation.

L'industrie agroalimentaire, dans son ensemble, est moins sensible que plusieurs autres aux variations économiques pour la simple raison que se nourrir est un besoin de base. Les consommateurs pourraient néanmoins chercher à réduire leur facture d'épicerie en choisissant des articles moins dispendieux ou en

*« La situation économique actuelle pourrait donner lieu à des occasions d'acquisitions pour les entreprises bien capitalisées et souhaitant accélérer leur développement. La SGF demeure engagée à accompagner ces entreprises. »*

modifiant certaines habitudes alimentaires. Cela va nécessairement affecter les ventes de produits de niche ou plus coûteux. La tendance en faveur d'une saine alimentation, quant à elle, devrait certainement se poursuivre.

En 2009, le ralentissement économique posera tout de même de nombreux défis à l'industrie agroalimentaire. Nos entreprises devront trouver des façons d'attirer et de fidéliser les consommateurs et de développer de nouveaux marchés, et ce, dans un contexte où les coûts des matières premières continueront de fluctuer. La situation économique actuelle pourrait donner lieu à des occasions d'acquisitions pour les entreprises bien capitalisées et souhaitant accélérer leur développement. La SGF demeure engagée à accompagner ces entreprises.

**Daniel Boulais**

Vice-président principal, Investissements  
Groupe Agroalimentaire

**Nos principales participations**  
Nos partenaires

Pourcentage détenu  
par la SGF  
au 31 mars 2009

<b>Boucherie Jean-Guy Soucy</b> Investisseurs privés	n.d.
<b>Centre de distribution de médicaments vétérinaires (CDMV)</b>	100,0
<b>Centre d'insémination porcine du Québec (CIPO)</b>	100,0
<b>Congébec Logistique</b> Desjardins Capital de risque Investisseurs privés	31,5
<b>Élevages Périgord</b> Excel Développement (France)	28,0
<b>Foragen Technologies</b> Société capital de risque Banque Royale Saskatchewan Opportunities Corporation	33,3
<b>Olymel</b> La Coop fédérée Agri-Marché	17,6



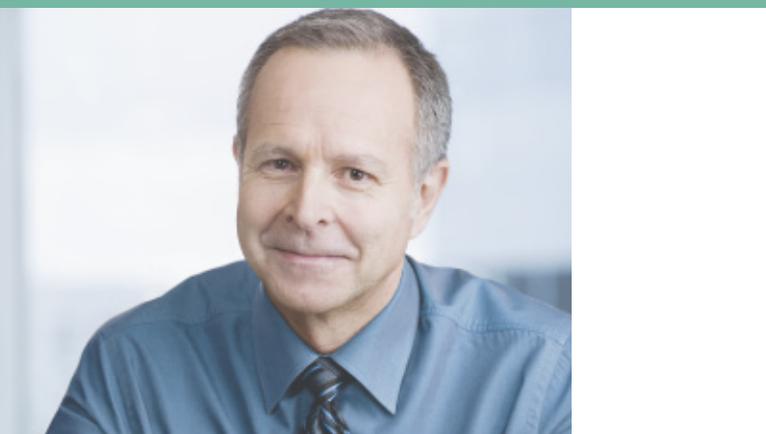
Soutient  
l'exportation



# Groupe Mines, Matériaux, Énergie, Environnement

L'année 2008 a été difficile pour le secteur pétrochimique, et notre portefeuille a été pris dans la tourmente de la crise financière mondiale. Ainsi, Interquisa et ParaChem ont essuyé des pertes à la suite de la baisse généralisée de la consommation qui a débuté à la mi-année, tandis que PTT Poly Canada était directement frappée par la chute de l'immobilier aux États-Unis. Petresa a été relativement épargnée parce que le secteur dans lequel elle est active, celui des détergents, est moins sensible aux aléas de l'économie. En cours d'année, nous avons dû prendre la difficile mais nécessaire décision de fermer Pétromont, dont les chances de redressement étaient nulles.

Dans l'aluminium, l'année en a été une de montagnes russes. Ainsi, le prix a atteint des sommets vers le milieu de l'année, pour ensuite plonger et tomber de moitié. L'aluminium est très utilisé dans les secteurs de l'automobile et de la construction notamment, deux secteurs d'activité très durement touchés par la crise. Aluminerie Alouette maintient néanmoins son volume d'activité au Québec et ses perspectives à moyen terme demeurent très bonnes. Toutefois, les prix pourraient rester faibles en 2009, car les niveaux d'inventaires mondiaux demeurent élevés.



Le secteur minier a vécu un phénomène comparable, avec un départ fulgurant suivi d'une chute des prix. L'insuffisance de capitaux, conséquence directe de la crise financière, a entraîné le report de plusieurs projets. Néanmoins, la croissance, bien que plus faible, se poursuit dans les pays en émergence, et nombre d'entre eux investissent massivement dans leurs infrastructures, ce qui présage un rétablissement de la demande

et du prix des minéraux. Au Québec, l'annonce du Plan Nord par le gouvernement suscite un vif intérêt. Notre filiale SOQUEM est déjà à pied d'œuvre et mène actuellement plusieurs projets d'exploration afin d'ouvrir la voie à des investissements futurs. En 2008, les travaux de SOQUEM ont d'ailleurs permis de confirmer le potentiel d'exploitation d'un gisement d'apatite, utilisé dans la fabrication de fertilisants. Quant à notre projet diamantifère dans la région des Monts Otish, il avance rondement suivant les résultats positifs d'une étude de pré faisabilité.

*« Le potentiel énergétique du Québec doit continuer à créer de l'intérêt pour l'investissement dans la chaîne de transformation de certains métaux et d'autres matériaux. »*

Dans les secteurs de l'énergie et de l'environnement, nous avons suivi de près le dévoilement des projets retenus dans le cadre du second appel d'offres d'Hydro-Québec en vue de l'achat d'énergie éolienne. Des occasions d'affaires pourraient se présenter dans ce domaine en 2009. Nous évaluons aussi avec beaucoup d'intérêt le développement potentiel d'une filière solaire au Québec, un scénario qui a gagné en crédibilité depuis l'annonce de l'installation à Bécancour de la norvégienne REC Silicon. Le potentiel énergétique du Québec doit continuer à créer de l'intérêt pour l'investissement dans la chaîne de transformation de certains métaux et d'autres matériaux.

De façon générale, 2009 s'annonce comme une année difficile avec, néanmoins, des possibilités d'affaires pour la SGF. Nous analysons d'ailleurs plusieurs dossiers d'entreprises ayant un impact économique important au Québec et qui auront besoin d'aide pour traverser la crise.

**Luc Séguin**

Vice-président principal, Investissements  
Groupe Mines, Matériaux, Énergie, Environnement

**Nos principales participations**  
Nos partenaires

Pourcentage détenu  
par la SGF  
au 31 mars 2009

<b>Aluminerie Alouette</b> Rio Tinto Alcan Austria Metall (Autriche) Hydro Aluminium (Norvège) Marubeni (Japon)	13,3
<b>Chimie ParaChem</b> Petro-Canada	49,0
<b>Interquisa Canada</b> Cepsa (Espagne)	49,0
<b>Mines Arnaud</b>	100,0
<b>Petresa Canada</b> Cepsa (Espagne)	49,0
<b>Projet Ungava (Diaquem)</b> Stornoway Diamond	50,0
<b>SOQUEM</b>	100,0



Met ses  
ressources  
à l'œuvre

# Groupe Produits forestiers

Nous espérons tous que 2008 marquerait la fin des difficultés pour l'industrie forestière, mais au moment où l'on pensait en avoir fini avec les restructurations douloureuses, la crise financière a éclaté.

La débâcle a provoqué un effondrement de la construction résidentielle aux États-Unis, ce qui a eu, évidemment, un impact direct sur nos entreprises de sciage.

Dans le secteur des pâtes et papiers, le bilan est plus nuancé. De fait, la consolidation qui s'est opérée au cours des dernières années a porté ses fruits dans la mesure où les producteurs ont pu ajuster leurs livraisons aux besoins du marché et obtenir un prix juste pour leur marchandise. Le ciel s'est néanmoins assombri en fin d'année lorsqu'on a observé une baisse draconienne de la demande et des prix.



C'est vrai pour le carton d'emballage, puisque l'économie américaine en récession exporte moins de produits, ainsi que pour le papier fin, en raison des mises à pied massives dans le secteur des services, grand utilisateur de ce papier. Et c'est vrai pour le papier journal, qui subit la baisse du tirage des quotidiens. Dans ce secteur précis, on s'inquiète par ailleurs d'un mouvement qui risque de faire boule de neige : la décision de certains grands journaux de ne faire que quelques livraisons papier chaque semaine pour offrir leur journal sur Internet les autres jours.

Le seul secteur protégé est celui des produits de base que sont les papiers hygiéniques et essuie-tout, pour lesquels la demande se maintient, et qui a bénéficié au deuxième semestre de la baisse du dollar canadien.

*« Dans le secteur des pâtes et papiers, la consolidation qui s'est opérée au cours des dernières années a porté ses fruits dans la mesure où les producteurs ont pu ajuster leurs livraisons aux besoins du marché et obtenir un prix juste pour leur marchandise. »*

D'ailleurs, dans l'ensemble, notre portefeuille se tire plutôt bien d'affaire bien que nous ayons dû, à regret, fermer Temlam. Par exemple, Kruger Wayagamack tient bon et bénéficie aujourd'hui de la restructuration réalisée ces dernières années; Induspac, qui offre des solutions d'emballage spécialisées, a eu de bons résultats, et Temrex, seule entreprise de sciage encore active en mars 2009 dans la péninsule gaspésienne, mise sur le contrôle des coûts. Enfin, Gestion forestière Lacroix, notre filiale en approvisionnement a pu écouler toute sa production. En outre, nous avons vendu en cours d'exercice notre participation de 25 % dans Sacopan, opération dont nous avons tiré un bon profit.

La situation demeurera très fragile en 2009 et nous serons certainement appelés à aider des entreprises à traverser la tempête dans l'attente de la reprise.

**Georges Kobrynsky**

Vice-président principal, Investissements  
Groupe Produits forestiers

**Nos principales participations**  
Nos partenaires

Pourcentage détenu  
par la SGF  
au 31 mars 2009

<b>Cascades</b> Public	7,7
<b>Domtar</b> Public	3,7
<b>Gestion forestière Lacroix</b>	100,0
<b>Groupe Emballage Spécialisé (Induspac)</b> Groupe Induspac Emballage	n.d.
<b>Kruger Wayagamack</b> Kruger	49,0
<b>Produits forestiers Temrex</b> Tembec	50,0
<b>Rexforêt</b>	100,0



Société générale  
de financement  
du Québec

*Orienté vers  
la relance*



# Groupe Technologies et Sciences de la vie

Nous avons réalisé deux nouveaux investissements en 2008. D'abord, nous avons participé en début d'année à la privatisation d'Axcan Pharma. Cette multinationale québécoise de l'industrie pharmaceutique, dont le siège social est à Mont-Saint-Hilaire, vend des produits sous ordonnance dans une quarantaine de pays. La SGF a investi 60 millions de dollars dans cette transaction d'une valeur totale de 1,3 milliard de dollars amorcée par TPG Capital.

Puis, au printemps, nous avons acquis une participation de 30 % dans MédiaMed Technologies. Cette entreprise, établie elle aussi à Mont-Saint-Hilaire, est au carrefour des sciences de la vie et des technologies de l'information et des communications (TIC) puisqu'elle conçoit des logiciels de gestion adaptés aux besoins des hôpitaux et autres établissements de santé.

Au cours du dernier exercice, nous avons également vendu – opération dont nous avons tiré un bénéfice – la participation de 7 % que nous détenions depuis huit ans dans CryoCath Technologies, qui commercialise des dispositifs destinés au traitement d'affections cardiovasculaires. L'entreprise poursuivra depuis Montréal son expansion sur les marchés internationaux, dans le giron de la multinationale américaine Medtronic.



De plus, nos investissements dans le cinéma ont continué à porter fruits en 2008. Montréal a accueilli le tournage de deux films produits par Dark Castle, en vertu d'un partenariat conclu avec la SGF en 2006. *The Factory*, mettant en vedette John Cusack et *Orphan*, avec Peter Sarsgaard, sont les deuxième et troisième longs métrages tournés au Québec en vertu de cette entente qui prévoit un total de six productions en sol québécois. De plus, en 2009, la métropole accueillera le tournage de la série *Blue Mountain State*, grâce à un autre partenariat de la SGF dans le cinéma,

cette fois avec le producteur Lions Gate Entertainment. Cette production est la troisième à s'amener à Montréal en vertu de cette entente conclue en 2007.

La SGF a donc enregistré une bonne année dans les TIC et les sciences de la vie en 2008. Pour la prochaine année, elle compte intensifier ses activités dans le secteur des TIC, dont les perspectives sont bonnes même en temps de ralentissement économique, car les outils technologiques permettent aux entreprises de réaliser des gains de productivité. Quant au domaine des sciences de la vie, il est soutenu par des tendances qui – tel le vieillissement de la population – échappent aux cycles économiques.

*« Pour la prochaine année, la SGF compte intensifier ses activités dans le secteur des TIC, dont les perspectives sont bonnes même en temps de ralentissement économique. »*

Néanmoins, les TIC et les sciences de la vie ne sont pas à l'abri de la tempête. Le tarissement des sources de capital et le resserrement du crédit, deux phénomènes directement associés à la crise financière, pourraient bien faire obstacle au développement de ces domaines où les besoins en investissement sont considérables. La présence d'un investisseur de poids comme la SGF est donc un avantage stratégique important pour les entreprises du Québec.

Le Québec demeure un endroit de choix pour investir dans les TIC et les sciences de la vie. En effet, les entreprises trouvent chez nous des avantages stratégiques majeurs : main-d'œuvre compétente et créative, masse critique favorisant l'émulation, maisons d'enseignement et instituts de recherche de qualité, et incitatifs fiscaux concurrentiels. De nouvelles occasions d'affaires pourraient se présenter à la SGF en 2009, notamment dans les TIC où la petite taille des entreprises peut créer des occasions de consolidations stratégiques.

**Pierre Puglièse**

Vice-président principal, Investissements  
Groupe Technologies et Sciences de la vie



**Nos principales participations**  
**Nos partenaires**

Pourcentage détenu  
par la SGF  
au 31 mars 2009

**Secteur des TIC**

<b>Alliance Films</b> Goldman Sachs (États-Unis)	38,5
<b>Dark Castle</b> CIT Group (États-Unis) Autres investisseurs	s.o.
<b>Lions Gate Entertainment</b> Public	s.o.
<b>Logibec Groupe Informatique</b> Public	5,2
<b>MédiaMed Technologies</b> Investisseurs privés	30,1
<b>Technologies Miranda</b> Public	8,7
<b>TeraXion</b> Banque de développement du Canada Société Innovatech Québec et Chaudière-Appalaches Banque Royale du Canada	38,2

**Secteur des sciences de la vie**

<b>Æterna Zentaris</b> Fonds de solidarité FTQ Public	16,6
<b>Atrium Innovations</b> Fonds de solidarité FTQ Public	5,6
<b>Axcan</b> TPG Capital (États-Unis) Investisseurs privés	n.d.
<b>Warnex</b> Public	24,9

# Groupe Soutien et suivi des investissements

Le resserrement du crédit offert aux entreprises et la diminution du nombre de projets d'investissement ont contribué à faire de 2008 une année difficile, mais néanmoins riche en défis et en action. Dans un contexte économique pour le moins tourmenté, les principes de soutien et de suivi des investissements ont pris plus que jamais une place prépondérante dans la gestion de notre portefeuille.

En raison de la nature même de son portefeuille, la SGF a développé une expertise essentielle dans la gestion d'entreprises soumises aux aléas de l'économie. Ce savoir-faire s'appuie, entre autres, sur le processus d'évaluation et de gestion des risques très sophistiqué qui a été mis en place au cours des quatre dernières années.



Ainsi, en 2008, nous avons réinvesti plus de 100 millions de dollars dans des entreprises en portefeuille pour les appuyer dans la poursuite de leurs activités, et nous avons accompagné plusieurs de nos partenaires dans la renégociation de leur financement.

À la suite de l'annonce par le gouvernement du Québec d'une allocation spéciale au capital de la SGF, nous avons entrepris l'examen en profondeur de dossiers d'entreprises frappées par la crise financière, et avons amorcé la mise en place de nouveaux outils financiers tels que le prêt, la débenture et les actions privilégiées.

*« En raison de la nature même de son portefeuille, la SGF a développé une expertise essentielle dans la gestion d'entreprises en difficulté. »*

Dans l'attente d'une conjoncture économique plus favorable, et appelée à jouer un rôle de premier plan dans le contexte actuel, la SGF détient les précieux atouts que sont l'expertise, l'expérience et les outils financiers adaptés, pour effectuer des investissements judicieux dans des entreprises ayant de réelles perspectives de rentabilité.

**Yves Bourque**

Vice-président principal  
Soutien et suivi des investissements

TemRex

indusPAC

MédiaMed  
TECHNOLOGIES

REXFORÉT INC.

Kruger

PETRESA CANADA

ParaChem

Miranda

INTERQUISA CANADA

LIONSGATE

Congébec

AXCAN PHARMA

ALLIANCE  
VIVAFILM

OLYME

Logibec

ALOUETTE

Cascades

GESTION FORESTIÈRE  
LACROIX

LE MASSIF  
CHARLEVOIX, QUÉBEC

Le Soucy

DARK  
CASTLE  
ENTERTAINMENT

Æterna Zentaris

# Revue financière

23	<b>Rapport de gestion</b>
28	<b>États financiers consolidés</b>
28	▪ <b>Rapport de la direction</b>
29	▪ <b>Rapport des vérificateurs</b>
30	▪ <b>État consolidé des résultats</b>
31	▪ <b>Bilan consolidé</b>
32	▪ <b>État consolidé du déficit et cumul des autres éléments du résultat étendu</b>
32	▪ <b>État consolidé du résultat étendu</b>
33	▪ <b>État consolidé des flux de trésorerie</b>
34	▪ <b>Notes afférentes aux états financiers consolidés</b>

# Rapport de gestion

*Afin de permettre une compréhension approfondie de sa performance financière, la SGF produit des états condensés supplémentaires en ce qui a trait à ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.*

## Résultats

### État condensé supplémentaire des résultats

(en millions de dollars)	2008	2007
<b>Revenus</b>		
Résultats des placements	36	29
Gain net à l'aliénation de placements et autres	73	167
	<b>109</b>	196
<b>Frais</b>		
Frais d'exploitation	34	34
Pertes sur placements	336	105
<b>Bénéfice (perte) net (te)</b>	<b>(261)</b>	57
Rendement des capitaux propres*	<b>-14,3 %</b>	3,0 %

\* Les capitaux propres excluent le cumul des autres éléments du résultat étendu.

La SGF a encouru une perte de 261 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, comparativement à un bénéfice de 57 millions pour l'exercice précédent. Ce revers est attribuable essentiellement aux pertes liées à la fermeture de certaines usines et à des gains moindres sur la réalisation de placements dans un contexte économique particulièrement difficile.

## Revenus

### Résultats des placements

(en millions de dollars)	2008	2007
Résultats des participations		
Mines, Matériaux, Énergie, Environnement		
Mines, Matériaux	45	42
Énergie, Environnement	(35)	(45)
Produits forestiers	(8)	(19)
Technologies et Sciences de la vie		
Technologies	3	1
Sciences de la vie	4	–
Agroalimentaire	19	15
Corporatif	(4)	2
Variation de la juste valeur marchande des placements de capital de risque	10	24
Revenus d'intérêt sur encaisse	2	9
	<b>36</b>	29

Les placements de la SGF ont amélioré leur rentabilité en enregistrant des résultats de 36 millions de dollars en 2008 comparativement à 29 millions de dollars l'année précédente.

Dans le Groupe Mines, Matériaux, Énergie, Environnement, nous distinguons deux secteurs d'activité.

Le premier, Mines, Matériaux, a enregistré un bénéfice de 45 millions de dollars en 2008, contre 42 millions de dollars en 2007. Le secteur de l'aluminium a connu une légère hausse de son bénéfice en raison de gains de change relatifs à la faiblesse du dollar canadien, contrebalancés en partie par des coûts de matières premières plus élevés.

Le second secteur, Énergie, Environnement, a enregistré des pertes moins élevées de 35 millions de dollars en 2008, contre 45 millions de dollars en 2007, principalement en raison de la fermeture au printemps 2008 de Pétromont, entreprise qui encourait des pertes considérables. L'année 2008 a cependant été caractérisée par la hausse des prix des matières premières qui s'est traduite par une érosion des marges chez certaines autres entreprises du secteur.

Le Groupe Produits forestiers a encouru une perte de 8 millions de dollars, une nette amélioration par rapport à la perte de 19 millions de dollars en 2007. Le secteur des pâtes et papiers a affiché de meilleurs résultats par suite principalement de certaines augmentations de prix et la faiblesse du dollar canadien. Cependant, le déclin continu des mises en chantier domiciliaire aux États-Unis a affecté défavorablement les résultats du secteur du bois d'œuvre.

Le Groupe Technologies et Sciences de la vie a enregistré un bénéfice de 7 millions de dollars en 2008, une hausse de 6 millions de dollars par rapport à 2007, grâce à la bonne performance d'entreprises des secteurs des télécommunications et des produits pharmaceutiques.

Le Groupe Agroalimentaire a réalisé un bénéfice de 19 millions de dollars en 2008, une hausse de 4 millions de dollars par rapport à 2007. Cette augmentation des profits est attribuable en grande partie à l'une de nos sociétés de transformation du porc et de la volaille.

En ce qui a trait aux placements de capital de risque, la variation de la juste valeur marchande en 2008 a résulté en un gain de 10 millions de dollars, contre 24 millions de dollars pour l'exercice précédent en raison des gains moindres ayant trait à la vente de certains placements.

Le gain net à l'aliénation de placements et autres s'est chiffré à 73 millions de dollars en 2008, contre 167 millions de dollars en 2007. Les gains réalisés en 2008 sont principalement attribuables à des gains sur refinancement de dette à long terme et à la vente de certains placements, contrebalancés par une perte de change sur les dettes libellées en dollars américains.

### **Frais**

Les frais d'exploitation de la SGF se sont chiffrés à 34 millions de dollars en 2008, un montant équivalent à celui de 2007. Ces frais représentent 1,9 % et 1,8 % des capitaux propres excluant le cumul des autres éléments du résultat étendu pour 2008 et 2007.

Les pertes sur placements se sont élevées à 336 millions de dollars en 2008 par rapport à 105 millions de dollars en 2007. La fermeture permanente de Pétromont annoncée en avril 2008, la faillite de Temlam survenue en septembre 2008, la radiation des actifs de PTT Poly Canada suite à l'annonce de la fermeture de cette usine en mars 2009, la dévaluation des actifs incorporels d'un de nos placements en portefeuille ainsi que des provisions accrues ayant trait au papier commercial non bancaire adossé à des actifs (« PCAA ») sont les principales composantes des pertes sur placements de 2008.

## Situation financière

Afin d'améliorer la compréhension de sa situation financière, la SGF produit un bilan à la valeur de consolidation.

(en millions de dollars)	au 31 décembre	
	2008	2007
<b>Actif</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	43	104
Placements	1 421	1 808
Autres actifs	28	22
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 492</b>	1 934
<b>Passif et capitaux propres</b>		
Passif	23	24
Capitaux propres		
Capital-actions	2 173	2 173
Déficit	(482)	(221)
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(222)	(42)
	1 469	1 910
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>1 492</b>	1 934

Au cours de l'année, les capitaux propres sont passés de 1 910 millions de dollars à la fin de 2007 à 1 469 millions de dollars au 31 décembre 2008, en raison principalement de la perte enregistrée au cours de l'exercice 2008, accentuée par le cumul déficitaire des autres éléments du résultat étendu.

Au 31 décembre 2008, le cumul déficitaire des autres éléments du résultat étendu était de 222 millions de dollars par rapport à 42 millions de dollars à la fin de 2007. Ce recul provient essentiellement de la baisse non réalisée de la juste valeur des placements cotés à la bourse, reflétant la crise générale des marchés financiers.

## Flux de trésorerie

(en millions de dollars)	2008	2007
<b>Sources de fonds</b>		
Réalizations de placements	87	210
Dividendes, intérêts et autres	64	154
	151	364
<b>Utilisation de fonds</b>		
Mises de fonds - investissements	(176)	(233)
Frais d'exploitation, taxe sur capital et autres	(36)	(41)
	(212)	(274)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(61)	90
Reclassification du PCAA à long terme	-	(132)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - au début	104	146
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie - à la fin</b>	<b>43</b>	104

**Sources de fonds**

Les flux de trésorerie provenant de la réalisation de placements se sont élevés à 87 millions de dollars en 2008, contre 210 millions de dollars en 2007, un recul qui reflète le contexte économique défavorable à la réalisation de placements à leur pleine valeur. Les dividendes, intérêts et autres se sont chiffrés à 64 millions de dollars en 2008, par rapport à 154 millions de dollars l'année précédente; la baisse découle d'une diminution substantielle des dividendes provenant d'une filiale œuvrant dans le secteur de l'aluminium.

**Utilisation de fonds**

Les flux de trésorerie liés aux investissements ont totalisé 176 millions de dollars en 2008 comparativement à 233 millions de dollars en 2007. Les frais d'exploitation, taxe sur capital et autres se sont chiffrés à 36 millions de dollars en 2008 par rapport à 41 millions de dollars l'année précédente.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie qui s'élevaient à 104 millions de dollars au 31 décembre 2007 ont diminué à 43 millions de dollars à la fin 2008.

Au 31 décembre 2008, la SGF, en tant que société mère, disposait d'un crédit bancaire autorisé et non utilisé de 400 millions de dollars, en vertu de conventions de crédit conclues avec deux banques canadiennes.

**Investissements**

Le tableau suivant résume les investissements effectués par chaque groupe :

(en millions de dollars)	2008	2007
<b>Mines, Matériaux, Énergie, Environnement</b>		
Mines, Matériaux	10	16
Énergie, Environnement	62	8
<b>Produits forestiers</b>	24	37
<b>Technologies et Sciences de la vie</b>		
Technologies	3	14
Sciences de la vie	61	2
<b>Agroalimentaire</b>	1	15
<b>Corporatif</b>	15	141
	<b>176</b>	<b>233</b>

Au cours de 2008, la SGF a réalisé pour 176 millions de dollars d'investissements, par rapport à 233 millions de dollars en 2007.

Les principaux investissements en 2008 ont été effectués dans Axcan Pharma, MédiaMed Technologies et le projet diamantifère Ungava. De plus, des réinvestissements ont été nécessaires pour certains placements afin d'effectuer une fermeture ordonnée des opérations.

## Risques

Dans le cadre de sa mission visant à réaliser des projets de développement économique avec des partenaires et à des conditions de rentabilité normales, la SGF s'expose à des risques importants.

**Les cycles économiques mondiaux ou sectoriels** – Les entreprises qui constituent le portefeuille de la SGF sont pour la plupart exposées à la conjoncture mondiale, soumises notamment aux variations des taux de change, du prix des matières premières et produits substitués, ainsi que de la croissance économique. Tous ces facteurs rendent difficile l'élaboration des prévisions, d'autant plus que la SGF investit souvent dans des projets à long terme. Une variation défavorable de l'un ou l'autre de ces facteurs peut avoir des répercussions majeures sur la valeur des entreprises en portefeuille.

**Les risques propres aux secteurs des sciences de la vie et des technologies** – Ces deux secteurs d'activité présentent des risques particuliers, tels que la difficulté de sélectionner un produit ou une technologie qui présente un réel intérêt ou un potentiel commercial, ou la difficulté de l'appliquer à un processus industriel de manière rentable, sans oublier l'apparition de technologies de substitution et l'obsolescence.

**Les risques propres au domaine minier** – Le secteur minier, plus particulièrement l'exploration minière, est un domaine spéculatif qui comporte des risques intrinsèques, notamment la possibilité que des gisements s'avèrent non rentables et qu'il soit difficile de liquider certains placements dans des conditions optimales.

**Les partenaires** – Dans le cadre de la poursuite de sa mission, la SGF recherche des partenaires stratégiques auxquels s'associer. Ces partenaires peuvent s'avérer incapables de remplir leurs obligations, ce qui, le cas échéant, aura des répercussions considérables pour la SGF sur le plan de ses projets et de ses propres obligations. En outre, il peut être difficile de trouver des partenaires de remplacement.

**Le personnel** – Le succès de la SGF est largement tributaire de sa capacité à recruter et à retenir du personnel spécialisé, notamment des gestionnaires et des analystes d'expérience. Sans l'accès aux compétences requises, la SGF pourrait éprouver certaines difficultés à déployer ses stratégies et à exécuter ses plans d'affaires.

# États financiers consolidés

## Rapport de la direction

### Au Ministre des Finances

Les états financiers consolidés de la Société générale de financement du Québec (la « Société ») ont été dressés par la direction, qui est responsable de leur préparation et de leur présentation, y compris les estimations et les jugements importants. Cette responsabilité comprend le choix de conventions comptables appropriées et qui respectent les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les renseignements financiers contenus dans le reste du rapport annuel concordent avec l'information donnée dans les états financiers consolidés.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction maintient un système de contrôles comptables internes, conçu en vue de fournir l'assurance raisonnable que les biens sont protégés et que les opérations sont comptabilisées correctement et en temps voulu, qu'elles sont dûment approuvées et qu'elles permettent de produire des états financiers fiables.

La Société reconnaît qu'elle est responsable de gérer ses affaires conformément aux lois et règlements qui la régissent.

Le conseil d'administration surveille la façon dont la direction s'acquitter des responsabilités qui lui incombent en matière d'information financière et approuve les états financiers consolidés. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification, dont les membres ne font pas partie de la direction. Ce comité rencontre la direction et les vérificateurs indépendants de la Société, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

Samson Bélair/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l. et le vérificateur général du Québec ont procédé à la vérification des états financiers consolidés de la Société, conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, et le rapport des vérificateurs expose la nature et l'étendue de cette vérification et l'expression de leur opinion. Les vérificateurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.

Le président-directeur général,



Pierre Shedleur, FCA

Le vice-président et  
chef de la direction financière,



Jean-Jacques Carrier, CA

Montréal (Québec)

Le 25 mars 2009

## Rapport des vérificateurs

### Au Ministre des Finances

Nous avons vérifié le bilan consolidé de la Société générale de financement du Québec (la « Société ») au 31 décembre 2008 et les états consolidés des résultats, du déficit et cumul des autres éléments du résultat étendu, du résultat étendu et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

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

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 décembre 2008 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date, selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V - 5.01), nous déclarons que, à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

 Samson Bélair / Deloitte + Touche s.e.m.r.l.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis no. 19453

 Renaud Lachance

Le vérificateur général du Québec,  
Renaud Lachance, CA auditeur

Montréal (Québec)  
Le 25 mars 2009

**État consolidé des résultats**

Exercice terminé le 31 décembre 2008 avec chiffres correspondants de 2007

(en milliers de dollars)	2008	2007
Chiffre d'affaires (note 4)	<b>1 092 023</b>	1 051 207
Charges d'exploitation :		
Coût des produits vendus	<b>902 386</b>	892 560
Frais généraux, de vente et d'administration	<b>106 809</b>	102 443
Amortissements (notes 10 et 11)	<b>57 269</b>	61 843
Perte de valeur des écarts d'acquisition	<b>–</b>	181
	<b>1 066 464</b>	1 057 027
Bénéfice (perte) d'exploitation d'entreprises poursuivies	<b>25 559</b>	(5 820)
Part du bénéfice (perte) des sociétés satellites	<b>(35 121)</b>	11 606
Revenus de dividendes et d'intérêts sur placements	<b>9 044</b>	5 530
Bénéfice (perte) d'exploitation des activités poursuivies avant les postes suivants :	<b>(518)</b>	11 316
Gain sur variation de la juste valeur des sociétés de placement	<b>10 377</b>	24 284
Pertes non matérialisées du papier commercial non bancaire adossé à des actifs, net des arrérages d'intérêts (note 8)	<b>(33 719)</b>	(21 223)
Autres pertes sur placements (note 9)	<b>(3 658)</b>	(31 567)
Dévaluation d'immobilisations corporelles et d'autres actifs	<b>(1 443)</b>	(3 562)
Gain net à l'aliénation de placements et autres	<b>24 394</b>	147 780
Bénéfice (perte) d'exploitation des activités poursuivies	<b>(4 567)</b>	127 028
Revenus (frais) financiers (note 5)	<b>(27 998)</b>	5 732
Autres revenus	<b>1 765</b>	75
Bénéfice (perte) des activités poursuivies (note 4)	<b>(30 800)</b>	132 835
Perte des activités abandonnées (note 7)	<b>(230 250)</b>	(75 349)
Bénéfice (perte) net(te) (note 4)	<b>(261 050)</b>	57 486

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

**Bilan consolidé**

Au 31 décembre

(en milliers de dollars)	2008	2007
<b>Actif</b>		
Actif à court terme :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	101 733	143 305
Placements temporaires, taux d'intérêt variant entre 3,0 % et 3,94 %	4 867	4 382
Débiteurs	153 102	184 898
Stocks (note 6)	157 573	198 329
Frais payés d'avance	5 901	6 230
Tranche à court terme des placements (note 9)	11 362	61 966
Tranche à court terme des autres actifs (note 11)	1 881	1 570
Actifs à court terme destinés à la vente (note 7)	13 965	21 291
	<b>450 384</b>	621 971
Placements (notes 8 et 9)	537 330	684 842
Immobilisations corporelles (note 10)	880 779	989 695
Écarts d'acquisition	732	647
Autres actifs (note 11)	120 387	112 423
Actifs à long terme destinés à la vente (note 7)	6 566	112 389
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 996 178</b>	2 521 967
<b>Passif et capitaux propres</b>		
Passif à court terme :		
Découverts bancaires	1 519	970
Emprunts bancaires (note 12a)	10 170	17 697
Créditeurs et charges à payer	114 950	141 175
Tranche à court terme de la dette à long terme (note 12)	28 985	127 485
Tranche à court terme des autres passifs à long terme (note 13)	6 227	8 315
Passifs à court terme d'entreprises destinées à la vente (note 7)	13 089	12 648
	<b>174 940</b>	308 290
Subvention reportée (notes 10 et 11)	71 680	73 452
Dette à long terme (note 12)	202 723	184 186
Autres passifs à long terme (note 13)	70 591	38 255
Passifs à long terme d'entreprises destinées à la vente (note 7)	7 382	8 022
	<b>527 316</b>	612 205
Capitaux propres		
Capital-actions (note 14)	2 173 340	2 173 340
Déficit	(482 642)	(221 592)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 15)	(221 836)	(41 986)
	<b>1 468 862</b>	1 909 762
Engagements, garanties et éventualités (note 21)		
<b>Total du passif et capitaux propres</b>	<b>1 996 178</b>	2 521 967

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil,


Administrateur  
Stephen Rosenhek, CA

Administrateur  
M<sup>e</sup> José P. Dorais

**État consolidé du déficit et cumul des autres éléments du résultat étendu**

Exercice terminé le 31 décembre 2008 avec chiffres correspondants de 2007

(en milliers de dollars)	2008	2007
<b>Déficit au début</b>	<b>(221 592)</b>	(273 608)
Incidence initiale de l'adoption des normes comptables relatives aux instruments financiers	–	(5 470)
	<b>(221 592)</b>	(279 078)
Bénéfice (perte) net(te)	<b>(261 050)</b>	57 486
<b>Déficit à la fin</b>	<b>(482 642)</b>	(221 592)
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu au début</b>	<b>(41 986)</b>	62 838
Autres éléments du résultat étendu	<b>(179 850)</b>	(104 824)
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin</b>	<b>(221 836)</b>	(41 986)
<b>Total</b>	<b>(704 478)</b>	(263 578)

**État consolidé du résultat étendu**

Exercice terminé le 31 décembre 2008 avec chiffres correspondants de 2007

(en milliers de dollars)	2008	2007
Bénéfice (perte) net(te)	<b>(261 050)</b>	57 486
Autres éléments du résultat étendu		
Gains et pertes nets non réalisés sur actifs financiers disponibles à la vente		
Gains (pertes) non réalisés		
– Actions cotées	<b>(175 558)</b>	(42 443)
– Titres de créance	<b>602</b>	(376)
Reclassement des pertes (gains) réalisées dans le bénéfice (perte) net(te)	<b>320</b>	(60 514)
Reclassement d'un gain réalisé contre un placement	–	(1 647)
	<b>(174 636)</b>	(104 980)
Gains et pertes nets non réalisés sur couverture de flux de trésorerie		
Gains non réalisés	<b>1 761</b>	625
Reclassement des gains réalisés dans le bénéfice (perte) net(te)	<b>(1 761)</b>	(625)
Part des (pertes) gains non réalisés d'une société satellite	<b>(3 994)</b>	1 133
Part du reclassement des pertes (gains) réalisées d'une société satellite dans le bénéfice (perte) net(te)	<b>1 103</b>	(980)
	<b>(2 891)</b>	153
Part des pertes non réalisées sur écart de conversion des devises d'une société satellite	<b>(2 295)</b>	(116)
Autres éléments du résultat étendu des activités poursuivies	<b>(179 822)</b>	(104 943)
Autres éléments du résultat étendu des activités abandonnées	<b>(28)</b>	119
<b>Résultat étendu</b>	<b>(440 900)</b>	(47 338)

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

## État consolidé des flux de trésorerie

Exercice terminé le 31 décembre 2008 avec chiffres correspondants de 2007

(en milliers de dollars)	2008	2007
<b>Activités d'exploitation :</b>		
Bénéfice (perte) des activités poursuivies	(30 800)	132 835
Ajustements pour :		
Amortissements	57 269	61 843
Part (du bénéficié) de la perte des sociétés satellites	35 121	(11 606)
Gain sur variation de la juste valeur des sociétés de placement	(10 377)	(24 284)
Pertes non matérialisées du papier commercial non bancaire adossé à des actifs, net des arrérages d'intérêts	33 719	21 223
Autres pertes sur placements	3 658	31 567
Dévaluation d'immobilisations corporelles et d'autres actifs	1 443	3 562
Perte de valeur des écarts d'acquisition	-	181
Gain net à l'aliénation de placements et autres	(24 394)	(147 780)
Gain (perte) net(te) sur variation de change de la dette et de placements	12 371	(12 598)
Dividendes reçus des sociétés satellites	-	1 674
Avantages sociaux futurs	(278)	(96)
Intérêts capitalisés	521	3 413
Autres éléments, montant net	5 436	(4 834)
	<b>83 689</b>	<b>55 100</b>
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 17)	(24 353)	18 321
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation poursuivies	<b>59 336</b>	<b>73 421</b>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation abandonnées	<b>(5 008)</b>	<b>(21 037)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>54 328</b>	<b>52 384</b>
<b>Activités d'investissement :</b>		
Placements temporaires	(485)	5 180
Acquisitions d'entreprises et de placements (notes 4 et 18)	(80 813)	(349 911)
Réalizations d'entreprises et de placements	102 993	223 265
Nouvelles immobilisations corporelles (notes 4 et 17b))	(19 749)	(18 355)
Autres activités d'investissement (note 17b))	(4 534)	(8 432)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement poursuivies	<b>(2 588)</b>	<b>(148 253)</b>
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement abandonnées	<b>(25 560)</b>	<b>(9 360)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(28 148)</b>	<b>(157 613)</b>
<b>Activités de financement :</b>		
Emprunts bancaires	(3 399)	4 263
Augmentation de la dette à long terme	491	9 305
Versements sur la dette à long terme	(23 733)	(15 661)
Versements sur les souscriptions d'actions	(859)	(235)
Autres activités de financement	(1 400)	(52)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement poursuivies	<b>(28 900)</b>	<b>(2 380)</b>
Flux de trésorerie liés aux activités de financement abandonnées	<b>(41 145)</b>	<b>20 258</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(70 045)</b>	<b>17 878</b>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>(43 865)</b>	<b>(87 351)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	<b>144 789</b>	<b>232 140</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice liés aux activités poursuivies	<b>100 214</b>	<b>142 335</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice liés aux activités abandonnées	<b>710</b>	<b>2 454</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin</b>	<b>100 924</b>	<b>144 789</b>
La trésorerie et équivalents de trésorerie liés aux activités poursuivies comprennent ce qui suit :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>101 733</b>	<b>143 305</b>
Découverts bancaires	<b>(1 519)</b>	<b>(970)</b>
	<b>100 214</b>	<b>142 335</b>
Informations supplémentaires relatives aux flux de trésorerie (note 17) :		
Intérêts payés	<b>17 300</b>	<b>21 360</b>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercice terminé le 31 décembre 2008

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars)

La Société a été constituée en 1962 en vertu de la *Loi sur la Société générale de financement du Québec (L.R.Q., chapitre S-17)*, laquelle a été modifiée en 1996. Le gouvernement du Québec en est l'actionnaire unique. La Société a pour objet de réaliser, en collaboration avec des partenaires et à des conditions de rentabilité normales, des projets de développement économique, notamment dans le secteur industriel, en conformité avec la politique de développement économique du gouvernement du Québec. Elle est notamment présente dans les groupes suivants : Mines, Matériaux, Énergie, Environnement; Produits forestiers; Technologies et Sciences de la vie; Agroalimentaire.

### 1. Nouvelles normes comptables

#### a) Informations à fournir concernant le capital et instruments financiers — présentation et informations à fournir

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, la Société a adopté trois nouvelles normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») : le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital », le chapitre 3862, « Instruments financiers — informations à fournir », et le chapitre 3863, « Instruments financiers — présentation ». L'adoption de ces nouvelles normes n'a eu aucune incidence sur les résultats de la Société.

Le chapitre 1535 établit les normes à l'égard de l'information à fournir sur le capital de l'entité et la façon dont il est géré. Ces normes visent à permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital adoptés par l'entité. Les informations à fournir par la Société sont présentées à la note 16, intitulée « Gestion du Capital ».

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, « Instruments financiers — présentation et information à fournir ». L'information à fournir a fait l'objet d'une révision et d'une accentuation, alors que les exigences en matière de présentation sont demeurées les mêmes. Ces nouveaux chapitres viennent accroître l'importance de fournir de l'information sur la nature et la portée des risques inhérents aux instruments financiers et sur la façon dont la direction gère ces risques. Les informations additionnelles sont présentées à la note 9, intitulée « Placements » et à la note 19, intitulée « Instruments financiers et gestion des risques financiers ».

#### b) Stocks

Le 1<sup>er</sup> janvier 2008, la Société a adopté le chapitre 3031, intitulé « Stocks » de l'ICCA, qui remplace le chapitre 3030, du même titre. Le chapitre 3031 exige que les stocks soient évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Il fournit des directives à l'égard de l'établissement du coût, y compris l'attribution des frais généraux et autres coûts aux stocks, interdit l'utilisation de la méthode du dernier entré, premier sorti (« DEPS ») et exige la reprise de réductions de valeur antérieures en cas de hausse ultérieure de la valeur des stocks. Cette norme exige aussi davantage d'information à l'égard des stocks et du coût des ventes. L'adoption de ce nouveau chapitre n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

### 2. Modifications de conventions comptables futures

#### a) Écarts d'acquisition et actifs incorporels

En février 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064 intitulé « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » remplaçant le chapitre 3062 intitulé « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » et le chapitre 3540 intitulé « Frais de recherche et de développement ». Des modifications à des fins d'uniformité ont été apportées à d'autres chapitres du Manuel de l'ICCA. Le chapitre établit les normes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information applicables aux écarts d'acquisition après leur comptabilisation initiale et aux actifs incorporels des entreprises à but lucratif. Concernant les écarts d'acquisition, le chapitre 3064 comporte les mêmes exigences que l'ancien chapitre 3062. Ce nouveau chapitre s'appliquera aux états financiers des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2008. Par conséquent, la Société adoptera les nouvelles normes au cours de son exercice débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2009. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur ses états financiers consolidés.

#### b) Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes devront appliquer les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. À compter de cet exercice, la Société établira l'information financière tant courante que comparative conformément aux IFRS. La Société s'attend à ce que cette transition ait une incidence sur l'information financière, les processus d'entreprise et les systèmes d'information. La Société évalue actuellement l'incidence de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés futurs.

### 3. Principales conventions comptables

#### a) Principe de consolidation

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société générale de financement du Québec, de ses filiales et de ses coentreprises. Les comptes de ses filiales sont comptabilisés selon la méthode de la consolidation intégrale, alors que les comptes de ses coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

#### b) Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada requiert l'utilisation de certaines estimations ayant une incidence sur les actifs et les passifs inscrits et sur la présentation des actifs et passifs éventuels en date du bilan, ainsi que sur les produits et les charges comptabilisés pour les périodes présentées. Les principales estimations sont relatives à l'évaluation de la juste valeur des placements, de la recouvrabilité et de la dévaluation des immobilisations corporelles, des écarts d'acquisition et des avantages sociaux futurs. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les estimations sont revues de façon périodique et, si des ajustements sont nécessaires, ils sont portés aux résultats lorsqu'ils sont déterminés.

#### c) Instruments financiers

##### i. Classification

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements temporaires et le papier commercial non bancaire adossé à des actifs (« PCAA ») sont classés à titre d'« Actifs détenus à des fins de transactions » et sont évalués initialement et à la date du bilan à la juste valeur. Les variations de la juste valeur et les coûts de transaction sont comptabilisés aux résultats.

Les débiteurs sont classés dans la catégorie « Prêts et créances » et sont initialement évalués à la juste valeur et subséquemment au coût après amortissement en utilisant la méthode de l'amortissement du taux d'intérêt effectif. Les intérêts créditeurs et les coûts de transaction afférents sont comptabilisés aux résultats.

Les découverts bancaires, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer et la dette à long terme sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués à leur coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les coûts de transaction sont comptabilisés aux résultats, à l'exception de ceux engagés dans l'émission ou la modification d'instruments d'emprunt à long terme, qui sont présentés en réduction de la dette à long terme et amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie prévue de la dette à long terme concernée. L'amortissement est inclus dans les intérêts sur la dette à long terme à l'état des résultats.

##### Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse et les placements liquides à court terme, dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à trois mois, et les découverts bancaires.

##### Placements temporaires

Les placements temporaires consistent principalement en acceptations bancaires, dont l'échéance varie de trois mois à un an.

##### ii. Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un instrument financier correspond généralement à la contrepartie pour laquelle l'instrument serait échangé dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance conclue entre des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours publiés dans un marché actif représentent la meilleure indication de la juste valeur et s'ils sont disponibles, la Société les utilise pour évaluer les instruments financiers. La juste valeur d'un actif financier négocié sur un marché actif reflète généralement le cours acheteur et celle d'un passif financier négocié sur un marché actif, le cours vendeur. Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, la juste valeur est déterminée au moyen d'une technique d'évaluation faisant appel, autant que possible, à des données observées sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent entre autres l'utilisation des informations disponibles sur des opérations conclues récemment sur le marché, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles d'évaluation.

Lorsque la juste valeur est établie à partir de modèles d'évaluation, la Société a recours à des hypothèses couvrant le montant, l'échéancier des flux de trésorerie futurs estimatifs et les taux d'actualisation utilisés. Ces hypothèses sont basées principalement sur des facteurs observables sur les marchés externes, y compris des facteurs comme les taux d'intérêt, les différentiels de taux d'intérêt, les taux de change et la volatilité des prix et des taux, selon le cas. Les hypothèses ou les données qui ne sont pas fondées sur des données du marché observables sont utilisées lorsque des données externes ne sont pas disponibles.

### 3. Principales conventions comptables (suite)

#### d) Constatation des produits

Les produits sont comptabilisés lorsque les marchandises ont été livrées, que les risques et avantages inhérents à la propriété ont été transférés et que le recouvrement est considéré probable.

#### e) Stocks

Les stocks sont évalués au moindre du coût moyen et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé dans le cours normal des activités diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente ou le coût de remplacement.

#### f) Placements

- **Disponibles à la vente** — Les placements sont classés dans les actifs financiers disponibles à la vente, à l'exception de placements dans des sociétés satellites, des sociétés de placement, des PCAA, ainsi que des prêts à recevoir classés comme prêts et créances.

Les placements disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur, à l'exception des placements dans des instruments de capitaux propres, pour lesquels il n'existe pas de prix coté sur un marché actif et qui sont présentés au coût. Les gains et les pertes non réalisés relativement aux placements disponibles à la vente sont comptabilisés dans les « Autres éléments du résultat étendu ». Au moment de la disposition, ces gains ou pertes réalisés, déterminés selon le coût moyen, sont reclassés dans « Gain net à l'aliénation de placements et autres » de l'état consolidé des résultats. Les revenus de dividendes et d'intérêts sont comptabilisés dans « Revenus de dividendes et d'intérêts sur placements » de l'état consolidé des résultats.

Les placements disponibles à la vente sont évalués périodiquement afin de déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation. Les facteurs dont la Société tient compte pour déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation comprennent la durée et l'importance de la baisse de la juste valeur par rapport à son coût ou à son coût après amortissement, la situation financière et les perspectives de l'entreprise, ainsi que l'intention de la Société de conserver le placement pendant une période suffisante pour permettre tout recouvrement de leur juste valeur. S'il existe une indication objective de dépréciation d'un placement se traduisant par une baisse durable de la juste valeur en deçà de son coût ou de son coût après amortissement, la perte cumulée des « Autres éléments du résultat étendu », s'il en est, est reclassée dans les « Autres pertes sur placements » de l'état consolidé des résultats.

La Société a choisi de comptabiliser les opérations sur les placements disponibles à la vente à la date de règlement, et de passer en charge ses frais de transaction au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

- **Sociétés satellites** — Les placements dans des sociétés satellites, dans lesquelles la Société est en mesure d'exercer une influence notable, sont présentés à la valeur de consolidation, laquelle consiste à reconnaître la part de la Société dans les résultats de la société satellite depuis la date d'acquisition. Dans les cas de baisse de valeur durable, la Société réduit ses placements à la valeur de réalisation nette estimative.
- **Sociétés de placement** — Les placements de nature spéculative effectués dans des entreprises dans le but d'en soutenir le développement sont considérés comme des investissements de capital de risque. Ces placements sont détenus par des sociétés de placement et sont comptabilisés à leur juste valeur, laquelle est déterminée de la façon suivante par la direction de la Société :
  - i) Les actions cotées sont évaluées au cours acheteur à la clôture des marchés. Les actions pour lesquelles on dispose de valeurs boursières, mais dont la transférabilité est restreinte, sont ajustées d'un escompte. Dans la détermination du montant de cet escompte, la Société tient compte de la nature de l'entreprise, la durée de la restriction, la volatilité du titre ainsi que la capitalisation boursière de l'entreprise. Si le marché n'est pas actif, la juste valeur est déterminée au moyen d'une technique d'évaluation faisant appel, autant que possible, à des données observées sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent entre autres l'utilisation des informations disponibles sur des opérations conclues récemment sur le marché, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles d'évaluation.
  - ii) Les actions non cotées sont évaluées conformément aux techniques d'évaluation généralement reconnues.
- **Prêts et créances** — Les prêts et créances sont présentés au bilan consolidé, au coût après amortissement calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Un prêt est considéré douteux lorsqu'il existe, de l'avis de la direction, un doute raisonnable quant au recouvrement ultime d'une partie du capital ou de l'intérêt. Lorsqu'il est établi que des prêts deviennent douteux, la valeur comptable de ces prêts est ramenée à leur valeur de réalisation estimative. Les revenus d'intérêt sont comptabilisés dans « Revenus de dividendes et d'intérêts sur placements » de l'état consolidé des résultats.

### 3. Principales conventions comptables (suite)

#### g) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au coût. Le coût représente les coûts d'acquisition ou de construction, y compris les intérêts engagés lors de la construction d'usines. La Société pourvoit à l'amortissement selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée prévue d'utilisation pour les actifs suivants :

Élément d'actif	Période
Bâtiment	de 10 à 40 ans
Matériel et équipement	de 3 à 25 ans
Autres	de 3 à 15 ans

Le coût d'acquisition des terrains boisés ainsi que des coûts de sylviculture sont capitalisés. L'amortissement est calculé selon un taux d'épuisement de la forêt en fonction des volumes du bois d'œuvre exploitable sur les terrains forestiers.

Aucun amortissement n'est comptabilisé sur les immobilisations corporelles en cours de construction, de développement ou mises hors service pour une période prolongée.

Les subventions gouvernementales reçues pour l'acquisition d'immobilisations corporelles sont présentées comme « Subvention reportée » au bilan consolidé et virées aux résultats selon la même méthode et les mêmes taux que les immobilisations corporelles en cause.

Lorsqu'il existe une obligation juridique liée à la mise hors service d'immobilisations corporelles, la juste valeur du passif au titre de ces obligations est constatée dans la période au cours de laquelle les obligations naissent, s'il est possible d'en faire une estimation raisonnable. Les coûts qui en découlent sont capitalisés et augmentent la valeur comptable de l'immobilisation corporelle correspondante. La Société amortit le coût de la mise hors service des immobilisations et constate une charge de désactualisation sur le passif ayant trait à la durée de vie utile de l'immobilisation.

#### h) Dépréciation d'actifs à long terme

Les actifs à long terme sont soumis à un test de recouvrabilité lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Cette recouvrabilité est mesurée en comparant la valeur comptable des actifs à la valeur estimative des flux de trésorerie futurs non actualisés directement rattachés à l'utilisation des actifs et à leurs sorties éventuelles. Une perte de valeur est constatée lorsque la juste valeur, mesurée en fonction des flux monétaires actualisés générés pendant la durée de vie de l'actif, est inférieure à la valeur comptable des actifs.

#### i) Sortie d'actifs à long terme et abandon d'activités

Un actif à long terme à vendre est classé comme destiné à la vente dans la période au cours de laquelle tous les critères exigés sont atteints. Un actif à long terme destiné à être sorti par vente doit être évalué à la valeur comptable ou à la juste valeur moins les frais de vente, selon la moins élevée des deux, et ne doit pas être amorti tant qu'il est classé comme actif destiné à la vente. Les actifs et passifs classés comme destinés à la vente sont inscrits au bilan comme actifs destinés à la vente et comme passifs d'entreprises destinées à la vente.

Un actif à long terme destiné à être sorti autrement que par vente, notamment par abandon, avant la fin de sa durée de vie utile évaluée précédemment, est classé comme actif destiné à être utilisé jusqu'à sa sortie et les estimations d'amortissement doivent être révisées en fonction de la durée de vie utile abrégée de l'actif.

Les résultats d'exploitation d'une composante d'une entreprise ayant été sortie par suite de vente ou d'abandon, ou étant classée comme destinée à la vente, sont inclus dans les activités abandonnées si les activités et les flux de trésorerie de la composante ont été, ou seront, éliminés des activités courantes de l'entreprise par suite de l'opération de sortie et si la Société n'intervient pas de façon significative et continue dans les activités de la composante après l'opération de sortie.

### 3. Principales conventions comptables (suite)

#### j) Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent l'excédent du coût d'acquisition d'entreprises sur le montant net des valeurs attribuées aux éléments de l'actif acquis et du passif pris en charge. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils sont soumis à un test de dépréciation annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent qu'ils ont subi une dépréciation. Le test de dépréciation consiste en une comparaison de la juste valeur des unités d'exploitation de la Société avec leur valeur comptable. Lorsque la valeur comptable d'une unité d'exploitation excède sa juste valeur, une perte de valeur est constatée pour un montant égal à l'excédent (qui n'est pas attribué aux autres actifs). La juste valeur d'une unité d'exploitation est calculée en fonction d'évaluations ou des flux de trésorerie actualisés.

Les écarts d'acquisition présentés à même les placements dans des sociétés satellites ne sont pas non plus amortis. Cependant, en ce qui concerne la dépréciation de ces actifs, une perte de valeur est enregistrée pour inscrire un placement à sa valeur de réalisation estimative.

#### k) Licences d'exploitation

Le coût des licences d'exploitation est capitalisé et amorti sur une période de 10 à 25 ans à partir de la mise en exploitation.

#### l) Propriétés minières

Les propriétés minières comprennent les coûts relatifs aux frais d'exploration pour des gîtes minéraux et aux frais de mise en valeur de découvertes. Ces coûts cumulés ne représentent toutefois pas nécessairement les valeurs actuelles ou futures des projets sur lesquels ils ont été engagés. Ces coûts excluent les frais d'administration liés aux travaux d'exploration et de mise en valeur, lesquels sont imputés à l'état des résultats.

Au moment où une décision d'aller en exploitation est prise, tous les coûts relatifs aux gisements sont transférés aux immobilisations corporelles. Toutefois, lorsqu'un projet est abandonné ou s'il est jugé que les coûts engagés ne pourront être recouverts, les coûts correspondants sont imputés aux résultats au cours de l'exercice. Les frais engagés pour maintenir les propriétés minières abandonnées sont également imputés aux résultats. Ces coûts sont présentés au poste « Amortissements ».

Les subventions gouvernementales reçues pour l'exploration des gîtes minéraux et la mise en valeur de découvertes sont présentées comme « Subvention reportée » au bilan consolidé et comptabilisées aux résultats selon la même méthode que les coûts relatifs aux propriétés minières.

#### m) Frais de préexploitation

Les frais de préexploitation comprennent certains coûts incluant les frais financiers engagés pendant la période de mise en exploitation de certaines usines. Ces frais sont imputés aux résultats au cours de l'exercice.

#### n) Contrat d'approvisionnement en électricité

Le coût du contrat d'approvisionnement en électricité est basé sur une formule de partage de risque selon la variation des prix de l'aluminium et est amorti de façon linéaire sur la durée du contrat de 15 ans à compter de 2002.

#### o) Devises

Les actifs et les passifs monétaires résultant d'opérations conclues en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les actifs et les passifs non monétaires sont convertis au taux d'origine. Les produits et les charges sont convertis au cours de l'exercice au taux de change en vigueur au moment de l'opération. Les gains ou les pertes de change sont compris dans le calcul des résultats de l'exercice, à l'exception des gains et pertes de change sur les instruments financiers classés disponibles à la vente qui sont compris dans les autres éléments du résultat étendu.

#### p) Avantages sociaux futurs

Le coût des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite accordés en échange des services rendus au cours de l'exercice est calculé selon la méthode actuarielle de répartition des prestations au prorata des années de service et est basé sur les hypothèses économiques et démographiques les plus probables selon la direction.

Le coût des services passés découlant d'une modification apportée aux régimes est imputé aux résultats sur la durée résiduelle moyenne d'activité du groupe de salariés actifs à la date de la modification. La Société amortit la portion des gains et des pertes actuariels supérieurs à 10 % de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la juste valeur des actifs des régimes, selon le plus élevé des deux, sur la durée résiduelle moyenne d'activité du groupe de salariés actifs.

### 3. Principales conventions comptables (suite)

#### q) Instruments financiers dérivés et couvertures

La Société a recours à des instruments financiers dérivés pour réduire les risques liés aux fluctuations des devises, des taux d'intérêt et du prix des matières premières et des produits finis. La politique de la Société consiste à ne pas utiliser d'instruments financiers dérivés à des fins de négociation ou de spéculation.

À la création d'une relation de couverture, la Société documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert, son objectif de gestion des risques et sa stratégie pour établir cette couverture. La Société démontre que la relation est suffisamment efficace au moment de la mise en place de la couverture et tout au long de la période de couverture pour qu'elle puisse continuer d'utiliser la comptabilité de couverture.

Les instruments financiers dérivés qui sont admissibles à la comptabilité de couverture sont constatés à la juste valeur dans le bilan consolidé. Les dérivés sont désignés soit à titre d'instruments de couverture des flux de trésorerie, soit de couverture de la juste valeur. La portion efficace des variations de la juste valeur des dérivés qui sont désignés et qui se qualifient comme couverture des flux de trésorerie est comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu. Tout gain ou toute perte de juste valeur lié à la portion inefficace est immédiatement comptabilisé à l'état consolidé des résultats. La portion efficace de la relation de couverture cumulée aux autres éléments du résultat étendu est reclassée à l'état consolidé des résultats dans la période au cours de laquelle l'élément couvert influe sur les résultats. Lorsqu'un instrument de couverture vient à échéance ou est vendu, ou lorsqu'une couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture, tout gain ou perte cumulé existant aux autres éléments du résultat étendu à ce moment est reclassé dans les résultats au cours des périodes où la variation des flux de trésorerie de l'élément couvert influe sur les résultats.

Pour les instruments dérivés désignés comme des instruments de couverture de juste valeur, les variations de la juste valeur de l'instrument dérivé de couverture inscrites aux résultats sont compensées en bonne partie par les variations de la juste valeur de l'élément couvert dans la mesure où la relation de couverture est efficace. Lorsque la couverture de la juste valeur cesse, la valeur comptable de l'élément couvert n'est plus ajustée et les ajustements cumulatifs à la juste valeur de l'élément couvert sont imputés aux résultats selon la méthode de comptabilisation de l'élément couvert.

Les instruments dérivés qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture sont constatés à la juste valeur dans le bilan consolidé, et toute variation subséquente de la juste valeur est constatée dans l'état consolidé des résultats.

#### r) Garantie

Un passif est constaté pour tenir compte de la juste valeur initiale de l'obligation liée aux garanties qui correspondent à la définition de garantie en vertu de la note d'orientation concernant les « Informations à fournir sur les garanties » (« NOC-14 ») du Manuel de l'ICCA. Cette juste valeur initiale est amortie sur la durée de la garantie. Aucune autre évaluation à la juste valeur n'est requise par la suite, sauf si la garantie est considérée comme un instrument financier dérivé.

#### s) Impôts sur les bénéfices

Étant une société d'État, la Société générale de financement du Québec, de même que ses filiales en propriété exclusive, ne sont pas assujetties à l'impôt sur le revenu au Canada.

Les coentreprises comptabilisent les impôts sur les bénéfices d'après la méthode du passif fiscal. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont constatés en fonction de l'incidence fiscale future des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale respective. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont évalués à l'aide de taux d'imposition qui, selon ce qu'il est à prévoir, seront en vigueur pour l'exercice au cours duquel les écarts devraient se résorber.

Une provision pour moins-value est constituée pour réduire la valeur comptable des actifs d'impôts futurs, lorsqu'il est plus probable qu'improbable que ces actifs ne seront pas réalisés.

Notes afférentes  
aux états financiers  
consolidés

Exercice terminé le 31 décembre 2008

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars)

#### 4. Information sectorielle sommaire

La Société exerce ses activités au sein de quatre groupes auxquels s'ajoute le groupe Corporatif. Au 31 décembre 2008, ses placements se retrouvent dans les groupes suivants : Mines, Matériaux, Énergie, Environnement; Produits forestiers; Technologies et Sciences de la vie; Agroalimentaire. Le groupe Corporatif inclut les placements suivants : Domtar, Dark Castle, Lions Gate Entertainment, Alliance Films et Groupe Le Massif.

		Chiffre d'affaires	Bénéfice (perte) net(te)	Actif sectoriel	Nouvelles immobilisations corporelles	Acquisitions d'entreprises et de placements
<b>Mines, Matériaux, Énergie, Environnement</b>						
Mines, Matériaux	<b>2008</b>	<b>215 024</b>	<b>23 378</b>	<b>488 379</b>	<b>6 714</b>	<b>937</b>
	2007	224 829	95 484	470 398	6 201	460
Énergie, Environnement	<b>2008</b>	<b>487 463</b>	<b>(11 595)</b>	<b>517 153</b>	<b>6 933</b>	<b>–</b>
	2007	462 856	(16 772)	591 454	4 191	7 274
<b>Produits forestiers</b>						
	<b>2008</b>	<b>191 791</b>	<b>3 505</b>	<b>378 571</b>	<b>1 461</b>	<b>–</b>
	2007	199 985	32 396	516 280	2 309	37 500
<b>Technologies et Sciences de la vie</b>						
Technologies	<b>2008</b>	<b>–</b>	<b>10 070</b>	<b>46 213</b>	<b>–</b>	<b>2 221</b>
	2007	–	5 357	56 715	–	12 511
Sciences de la vie	<b>2008</b>	<b>–</b>	<b>12 777</b>	<b>94 475</b>	<b>–</b>	<b>60 458</b>
	2007	–	39 690	73 822	–	–
<b>Agroalimentaire</b>						
	<b>2008</b>	<b>197 745</b>	<b>32 455</b>	<b>156 408</b>	<b>3 822</b>	<b>1 777</b>
	2007	163 537	13 603	158 764	3 813	16 975
<b>Corporatif</b>						
	<b>2008</b>	<b>–</b>	<b>(52 954)</b>	<b>160 400</b>	<b>–</b>	<b>15 420</b>
	2007	–	2 698	297 867	–	140 805
<b>Total sectoriel</b>						
	<b>2008</b>	<b>1 092 023</b>	<b>17 636</b>	<b>1 841 599</b>	<b>18 930</b>	<b>80 813</b>
	2007	1 051 207	172 456	2 165 300	16 514	215 525
Activités corporatives						
	<b>2008</b>	<b>–</b>	<b>(48 436)</b>	<b>134 048</b>	<b>819</b>	<b>–</b>
	2007	–	(39 621)	222 987	1 841	134 386
<b>Activités poursuivies</b>						
	<b>2008</b>	<b>1 092 023</b>	<b>(30 800)</b>	<b>1 975 647</b>	<b>19 749</b>	<b>80 813</b>
	2007	1 051 207	132 835	2 388 287	18 355	349 911
Activités abandonnées (note 7)						
	<b>2008</b>	<b>–</b>	<b>(230 250)</b>	<b>20 531</b>	<b>1 046</b>	<b>–</b>
	2007	–	(75 349)	133 680	10 926	–
<b>Total consolidé</b>						
	<b>2008</b>	<b>1 092 023</b>	<b>(261 050)</b>	<b>1 996 178</b>	<b>20 795</b>	<b>80 813</b>
	2007	1 051 207	57 486	2 521 967	29 281	349 911

## 5. Revenus (frais) financiers

	2008	2007
Intérêts sur la dette à long terme	<b>(16 178)</b>	(19 531)
Gain (perte) sur variation de change de la dette à long terme	<b>(22 464)</b>	18 577
Gain (perte) sur variation de change de placements	<b>10 093</b>	(5 979)
Autres revenus (frais) financiers	<b>(3 329)</b>	36
	<b>(31 878)</b>	(6 897)
Revenu d'intérêts sur trésorerie et équivalents de trésorerie et placements temporaires	<b>3 880</b>	12 629
	<b>(27 998)</b>	5 732

En 2008, la Société a comptabilisé un gain de change de 17 765 000 \$ dans le « Coût des produits vendus » (perte de 16 255 000 \$ en 2007).

## 6. Stocks

	2008	2007
Produits finis	<b>78 890</b>	104 437
Produits en cours	<b>9 459</b>	8 131
Matières premières	<b>46 873</b>	65 263
Pièces consommables et de rechange	<b>19 217</b>	18 234
Autres	<b>3 134</b>	2 264
	<b>157 573</b>	198 329

Le coût des produits vendus comprend une dépréciation de 2 876 000 \$ (néant en 2007) sur les produits finis, de 8 532 000 \$ (néant en 2007) sur les matières premières et de 539 000 \$ (392 000 \$ en 2007) sur les pièces consommables et de rechange.

## 7. Activités abandonnées et actifs destinés à la vente

Au cours de l'exercice 2008, certaines participations dans les secteurs d'activité Énergie, Environnement et Produits forestiers ont été abandonnées, destinées à la vente ou vendues. Les résultats d'exploitation de ces participations ont été présentés à titre d'activités abandonnées dans les états des résultats et des flux de trésorerie consolidés, et les actifs et passifs destinés à la vente ont été présentés séparément dans le bilan consolidé.

Certaines informations financières ont été reclassées dans l'exercice précédent pour inscrire ces participations comme activités abandonnées dans les résultats, comme actifs destinés à la vente et comme passifs d'entreprises destinées à la vente dans le bilan et comme flux de trésorerie liés aux activités abandonnées dans l'état des flux de trésorerie.

Une dévaluation de 143 985 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 (40 404 000 \$ en 2007) a été comptabilisée dans les activités abandonnées afin de réduire la valeur comptable de ces participations à leur juste valeur estimative diminuée des frais de vente.

La juste valeur des activités abandonnées a été estimée à partir des flux de trésorerie actualisés ou des prix de vente prévus.

## 7. Activités abandonnées et actifs destinés à la vente (suite)

En 2009, une coentreprise classée comme destinée à la vente au 31 décembre 2008 a annoncé la cessation définitive de ses opérations. En dépit d'efforts soutenus, il a été impossible de trouver un acheteur pour l'entreprise. La juste valeur de la coentreprise suite à la décision de fermeture se rapproche de sa valeur comptable déjà réduite au 31 décembre 2008. Des frais de fermeture d'environ 10 000 000 \$ seront comptabilisés en 2009.

Il est prévu que la disposition de l'autre coentreprise classée comme destinée à la vente au 31 décembre 2008 sera réalisée en 2009.

Les principales informations financières concernant les entreprises incluses dans les activités abandonnées se retrouvent ci-dessous :

	2008	2007
Chiffre d'affaires	<b>195 748</b>	464 203
Coût des produits vendus	<b>209 607</b>	461 497
Frais généraux, de vente et d'administration	<b>9 282</b>	19 795
Amortissements	<b>10 075</b>	14 130
Frais financiers	<b>3 974</b>	3 064
Autres revenus	<b>(205)</b>	(3 465)
Perte d'exploitation	<b>(36 985)</b>	(30 818)
Dévaluation d'éléments d'actifs	<b>(143 985)</b>	(40 404)
Provision pour restauration des lieux et frais de fermeture	<b>(57 792)</b>	(6 037)
Gain sur cession	<b>8 512</b>	1 910
Perte des activités abandonnées	<b>(230 250)</b>	(75 349)

Les principales catégories des actifs destinés à la vente et des passifs d'entreprises destinées à la vente sont les suivantes :

	2008	2007
Actifs à court terme destinés à la vente :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>710</b>	2 454
Débiteurs	<b>3 775</b>	6 794
Stocks	<b>9 476</b>	10 170
Frais payés d'avance	<b>4</b>	623
Tranche à court terme du placement à long terme	<b>–</b>	1 250
	<b>13 965</b>	21 291
Actifs à long terme destinés à la vente :		
Immobilisations corporelles	<b>6 506</b>	111 908
Autres actifs	<b>60</b>	481
	<b>6 566</b>	112 389
Passifs à court terme d'entreprises destinées à la vente :		
Créditeurs et charges à payer	<b>12 926</b>	12 089
Tranche à court terme de la dette à long terme	<b>163</b>	559
	<b>13 089</b>	12 648
Passifs à long terme d'entreprises destinées à la vente :		
Subvention reportée	<b>6 375</b>	7 039
Dette à long terme	<b>–</b>	163
Autres passifs à long terme	<b>1 007</b>	820
	<b>7 382</b>	8 022

## 8. Papier commercial non bancaire adossé à des actifs

Au 31 décembre 2008, la Société détient des placements dans le marché canadien du papier commercial non bancaire adossé à des actifs (« PCAA ») d'une valeur nominale de 145 636 000 \$. Au moment de leur acquisition par la Société, le PCAA était coté « R-1 (High) » par l'agence de notation DBRS Limited (« DBRS »), soit la plus haute cote accordée par DBRS pour du papier commercial non bancaire adossé à des actifs et qui indique que le conduit possède, de façon incontestable, les capacités requises pour rembourser ses passifs à court terme à échéance.

La crise des prêts hypothécaires à haut risque aux États-Unis a déclenché des perturbations sur les marchés internationaux qui ont abouti à une crise de liquidité du marché canadien du PCAA en août 2007. Les efforts de restructuration du PCAA entrepris depuis le 13 août 2007 ont abouti à la conclusion d'une entente le 24 décembre 2008 avec toutes les parties prenantes incluant les gouvernements du Canada, du Québec, de l'Ontario et de l'Alberta. L'entente a été entérinée le 21 janvier 2009 dans sa forme proposée et la restructuration a donné lieu à la conversion du PCAA en nouveaux billets à long terme.

### a) Plan de restructuration

Conformément à l'entente intervenue, le PCAA concerné a été remplacé par de nouveaux billets à taux variable à long terme assortis d'échéances conçues pour correspondre davantage aux échéances des actifs sous-jacents. L'entente prévoit aussi le regroupement de certains actifs de même que la création de nouvelles facilités de financement de marge pour soutenir tout appel de garantie qui pourrait se produire.

Le PCAA adossé à des actifs synthétiques a été regroupé dans les véhicules d'actifs-cadres suivants :

- le véhicule d'actifs-cadre 1 (« VAC1 ») est un véhicule nouvellement formé pour les investisseurs qui ont choisi d'engager leur part proportionnelle d'une facilité de financement de marge associée à leurs actifs sous-jacents;
- le véhicule d'actifs-cadre 2 (« VAC2 ») est un véhicule nouvellement formé pour les investisseurs qui ont choisi d'engager moins que leur part proportionnelle ou aucune part d'une facilité de financement de marge, auquel cas la portion restante sera financée par des tiers.

Les facilités de financement de marge dans les VAC1 et VAC2 sont fournies par des prêteurs tels que des banques canadiennes, des fournisseurs d'actifs, des porteurs de billets et les gouvernements du Canada, du Québec, de l'Ontario et de l'Alberta. Dans le cadre du plan de restructuration, la Société a choisi le véhicule VAC2. Elle ne financera donc pas les appels de marge.

Relativement au PCAA adossé à des actifs synthétiques, les investisseurs ont reçu une combinaison de billets de catégories A-1, A-2, B et C dont l'échéance est prévue pour décembre 2016. Les billets de catégories A-1 et A-2 ont reçu une cote de crédit de « A » de DBRS. Les actifs inadmissibles dans les VAC1 et VAC2 ont été isolés et les porteurs de billets détenant des séries de PCAA garanties en partie par des actifs inadmissibles ont reçu des billets reflète dont le rendement sera équivalent au rendement de l'actif individuel sous-jacent.

Un véhicule nouvellement formé, mettant en silo chaque PCAA garanti exclusivement par des actifs traditionnels ou des actifs inadmissibles à 100 %, a été créé sous le nom de véhicule d'actifs-cadre 3 (« VAC3 »). Deux principales catégories de billets sont créées dans le VAC3 : les billets reflète pour les actifs traditionnels et les billets reflète pour les actifs inadmissibles (c'est-à-dire les actifs qui n'entrent pas dans les deux catégories précédentes). Tous les billets reflète sont liés au rendement net et aux échéances de leurs actifs sous-jacents respectifs.

## 8. Papier commercial non bancaire adossé à des actifs (suite)

### a) Plan de restructuration (suite)

Les placements dans le PCAA détenus par la Société s'établissent comme suit :

	Valeur nominale du PCAA
<b>VAC2</b>	
Actifs synthétiques	
Catégorie A-1	56 068
Catégorie A-2	33 332
Catégorie B	6 051
Catégorie C	2 952
	<b>98 403</b>
<b>VAC3</b>	
Actifs traditionnels	10 409
Actifs inadmissibles	32 928
	<b>141 740</b>
<b>Autres PCAA restructurés</b>	<b>3 896</b>
	<b>145 636</b>

### b) Établissement de la juste valeur

Étant donné qu'il n'y a pas de marché actif pour le PCAA, la Société a estimé la juste valeur pour les différents titres de PCAA à l'aide d'un modèle d'évaluation financier qui tient compte de l'ensemble des renseignements publics disponibles. Les hypothèses sont basées autant que possible sur des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt, la qualité et le prix du crédit. Elles tiennent également compte des particularités du plan, dont le fait que les nouveaux titres obtenus porteront intérêt à des taux qui refléteront ultimement les flux monétaires disponibles au sein des véhicules, incluant le coût inhérent aux facilités de financement comprises dans le plan de restructuration.

La juste valeur de chaque titre de PCAA a été établie en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie en fonction d'hypothèses de défaut et de perte de crédit des échéances réelles des titres, des taux d'intérêt anticipés et de la subordination des notes restructurées, lorsque requis. Les taux d'actualisation sont établis en fonction des courbes de rendement pour véhicules financiers ayant des notations A, BB et obligations à haut rendement ajustés pour tenir compte de l'illiquidité des billets. Cependant, pour les véhicules composés exclusivement d'actifs traditionnels et d'actifs inadmissibles, la Société a utilisé comme base d'évaluation la valeur établie par le gestionnaire d'actifs des véhicules restructurés.

À la suite de l'évaluation, la Société a constaté une perte de valeur supplémentaire de 37 784 000 \$ (perte de 33 719 000 \$ déduction faite des arrérages d'intérêts encaissés en 2009 de 4 065 000 \$) relative aux placements dans le PCAA pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. La perte de valeur totale enregistrée s'élève à 59 007 000 \$ (perte de 54 942 000 \$ déduction faite des arrérages d'intérêts encaissés en 2009). La diminution de la juste valeur au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 est principalement imputable à la réduction de la notation des billets à recevoir, à l'élargissement des écarts de crédit ainsi qu'à la détérioration du marché du crédit, résultant en des estimations de flux de trésorerie moindres. Le PCAA d'une juste valeur estimative de 86 629 000 \$ au 31 décembre 2008 demeure classé comme « Actifs détenus à des fins de transactions », mais est présenté dans le bilan consolidé comme placement à long terme sous la rubrique « Placements ».

L'estimation de la juste valeur des investissements en PCAA effectuée au 31 décembre 2008 est susceptible de ne pas être une indication de la valeur définitive des billets. Bien que la Société juge l'estimation des justes valeurs comptabilisées raisonnables, des modifications aux principales hypothèses, notamment à celles relatives à la détermination des taux d'actualisation, des écarts de crédit, des rendements anticipés et du risque de crédit des actifs sous-jacents pourraient avoir une incidence importante sur la juste valeur des nouveaux billets et des autres titres de PCAA au cours des prochains exercices.

## 8. Papier commercial non bancaire adossé à des actifs (suite)

### b) Établissement de la juste valeur (suite)

Les hypothèses les plus importantes à l'égard du modèle d'évaluation de la juste valeur utilisé par la Société reposent sur les risques de défaut, les taux d'actualisation et les cotes de crédit des billets. L'effet possible d'une variation de ces hypothèses modifierait la juste valeur des investissements en PCAA estimée au 31 décembre 2008 comme suit :

- une variation à la hausse de 100 points de base de la prime de financement relative aux facilités de financement de marge résulterait en une diminution de la juste valeur d'environ 4 000 000 \$;
- une variation à la hausse de 100 points de base du taux d'actualisation entraînerait une diminution de la juste valeur d'environ 4 000 000 \$;
- une diminution de la cote de crédit prévue d'un niveau (une lettre) affecterait les taux de défaut anticipés et se traduirait par une diminution de la juste valeur d'environ 5 000 000 \$.

La Société détient et a accès aux fonds nécessaires afin de satisfaire à ses obligations financières à venir, et n'anticipe pas de problème de liquidité ni d'incidence défavorable sur sa santé financière.

## 9. Placements

				2008	2007
	Juste Valeur	Coût ou coût amorti	Valeur de consolidation	Total	Total
<b>Placements disponibles à la vente :</b>					
<b>Actions cotées</b>					
Domtar Corporation	37 249	–	–	37 249	137 730
Cascades inc.	25 962	–	–	25 962	63 623
Atrium Innovations inc.	23 611	–	–	23 611	37 900
Technologies Miranda inc.	13 564	–	–	13 564	22 913
Æterna Zentaris inc.	4 846	–	–	4 846	13 305
Logibec Groupe Informatique Ltée.	6 615	–	–	6 615	10 357
Autres	1 255	–	–	1 255	2 137
<b>Titres de créance, taux d'intérêt effectif variant entre 6 % et 13 %, échéant entre 2011 et 2016</b>	<b>71 478</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>71 478</b>	<b>30 233</b>
<b>Sociétés fermées</b>	<b>–</b>	<b>38 440</b>	<b>–</b>	<b>38 440</b>	<b>11 666</b>
	<b>184 580</b>	<b>38 440</b>	<b>–</b>	<b>223 020</b>	<b>329 864</b>
<b>Sociétés satellites</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>205 349</b>	<b>205 349</b>	<b>238 581</b>
<b>Sociétés de placement</b>	<b>31 621</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>31 621</b>	<b>52 519</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>–</b>	<b>2 073</b>	<b>–</b>	<b>2 073</b>	<b>7 719</b>
<b>Papier commercial non bancaire adossé à des actifs (note 8)</b>	<b>86 629</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>86 629</b>	<b>118 125</b>
	<b>302 830</b>	<b>40 513</b>	<b>205 349</b>	<b>548 692</b>	<b>746 808</b>
Moins la tranche à court terme	2 433	697	8 232	11 362	61 966
	<b>300 397</b>	<b>39 816</b>	<b>197 117</b>	<b>537 330</b>	<b>684 842</b>

## 9. Placements (suite)

### Placements disponibles à la vente

#### a) À la juste valeur

Les cours acheteurs publiés dans un marché actif sont utilisés dans la détermination de la juste valeur des placements disponibles à la vente. Si de tels cours ne sont pas disponibles, elle est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui intègrent des hypothèses basées sur des données observées dans les marchés externes telles que les taux d'intérêt, les différentiels de taux d'intérêt, les taux de change et la volatilité des prix et des taux.

Au cours de l'exercice, la variation de la juste valeur des actions cotées comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu est composée de pertes non réalisées de 176 148 000 \$ et de gains non réalisés de 590 000 \$, pour un montant net de 175 558 000 \$ de pertes non réalisées (en 2007 des pertes non réalisées de 105 060 000 \$ et de gains non réalisés de 62 617 000 \$, pour un montant net de 42 443 000 \$ de pertes non réalisées ont été comptabilisées).

La variation de la juste valeur des titres de créance comptabilisée dans les autres éléments du résultat étendu est composée de pertes non réalisées de 2 170 000 \$ et de gains non réalisés de 2 772 000 \$ pour un montant net de 602 000 \$ de gains non réalisés en 2008 (en 2007 des pertes non réalisées de 1 255 000 \$ et de gains non réalisés de 879 000 \$, pour un montant net de 376 000 \$ de pertes non réalisées ont été comptabilisées). Des titres de créance totalisant 30 693 000 \$ sont cotés sur un marché actif.

Les revenus d'intérêts liés aux titres de créance totalisant 6 826 000 \$ sont comptabilisés dans « Revenus de dividendes et d'intérêts sur placements » à l'état consolidé des résultats.

#### b) Au coût

La Société détient des placements qui sont classés comme disponibles à la vente, mais qui sont présentés au coût parce qu'ils ne sont pas négociés sur un marché actif totalisant 38 440 000 \$ (11 666 000 \$ au 31 décembre 2007).

Les placements disponibles à la vente sont évalués périodiquement afin de déterminer s'il existe une indication objective de dépréciation. Les pertes non réalisées sur ces placements sont principalement imputables à la fluctuation des prix sur le marché et aux variations du taux d'actualisation et cotes de crédit ainsi qu'aux variations de change. La Société a la capacité et l'intention de détenir ces placements pendant une période suffisante afin de permettre tout recouvrement de leur juste valeur. Au 31 décembre 2008, la Société a conclu que les pertes non réalisées, comptabilisées aux autres éléments du résultat étendu, sont temporaires.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, la Société a comptabilisé des pertes de valeur durables pour les placements disponibles à la vente pour un montant de 3 658 000 \$ (23 408 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007) dans les « Autres pertes sur placements » de l'état consolidé des résultats.

### Sociétés de placement

La juste valeur des sociétés de placements cotées et non cotées est de 334 000 \$ et de 31 287 000 \$ respectivement au 31 décembre 2008 (15 616 000 \$ et de 36 903 000 \$ au 31 décembre 2007).

### Prêts et créances

La valeur comptable de ces instruments financiers se rapproche de sa juste valeur car ils ont des taux d'intérêt qui correspondent aux taux offerts pour des placements ayant les mêmes conditions et échéances.

## 10. Immobilisations corporelles

	2008		2007
	Coût	Amortissement cumulé	Montant net
Mines, Matériaux, Énergie, Environnement			Montant net
Mines, Matériaux	383 318	95 755	287 563
Énergie, Environnement	526 733	186 144	340 589
Produits forestiers	315 169	83 425	231 744
Agroalimentaire	38 611	20 015	18 596
Total sectoriel	1 263 831	385 339	878 492
Activités corporatives	11 808	9 521	2 287
	1 275 639	394 860	880 779
Subvention reportée	82 251	20 465	61 786

- a) La charge d'amortissement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'établit à 53 636 000 \$ déduction faite d'une réduction de 3 554 000 \$ relative à la subvention reportée (57 922 000 \$ déduction faite d'une réduction de 3 551 000 \$ en 2007).
- b) Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 13 000 000 \$ au 31 décembre 2008 (12 000 000 \$ au 31 décembre 2007) ne sont pas amorties, car elles sont en cours de construction, de développement ou mises hors service pour une période prolongée.

## 11. Autres actifs

	2008		2007
	Coût	Amortissement cumulé	Montant net
Propriétés minières (b)	58 491	–	58 491
Licences d'exploitation	43 786	15 607	28 179
Contrat d'approvisionnement en électricité	12 192	5 284	6 908
Montant à recevoir pour travaux de restauration des lieux (note 13)	11 795	–	11 795
Terrain pour projets en développement	5 624	–	5 624
Actif au titre des prestations constituées (note 22)	4 910	–	4 910
Subvention à recevoir pour travaux d'exploration	3 590	–	3 590
Autres	5 282	2 511	2 771
	145 670	23 402	122 268
Moins la tranche à court terme	1 881	–	1 881
	143 789	23 402	120 387
Subvention reportée - propriétés minières (c)	9 894	–	9 894

- a) La charge d'amortissement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 s'établit à 3 374 000 \$ (3 289 000 \$ en 2007).
- b) Au cours de l'exercice, la Société a comptabilisé, en diminution du coût des propriétés minières, des provisions ou radiations d'un montant de 259 000 \$ déduction faite d'une réduction de 230 000 \$ relative à la subvention reportée (632 000 \$ déduction faite d'une réduction de 87 000 \$ en 2007).
- c) Au cours de l'exercice, une subvention de 3 000 000 \$ a été perçue par la Société et un solde de 709 000 \$ provenant de l'année 2007 étaient disponibles pour exercer certaines activités d'exploration et de mise en valeur des ressources minières. De ces aides financières, 2 460 000 \$ ont été investis dans les propriétés minières (1 522 000 \$ en 2007) et 1 093 000 \$ ont été comptabilisés en diminution des frais généraux, de vente et d'administration (768 000 \$ en 2007).

Au 31 décembre 2008, la subvention reportée relative aux propriétés minières s'élève à 9 894 000 \$ (7 664 000 \$ au 31 décembre 2007).

## 12. Dette à long terme

	2008	2007
<b>Garantie (a)</b>		
Billet, 7,27 % remboursable en versements semestriels, échéant en 2017	99 672	89 359
Emprunt de construction au taux flottant basé sur le taux des acceptations bancaires, le taux préférentiel, le taux de base US ou LIBOR, échéant en 2012	52 255	58 380
Montant dû à Investissement Québec au taux CDOR majoré de 0,15 %, échéant entre 2022 et 2024	47 915	46 644
Emprunt d'entreprise remboursé en 2008 (c)	-	36 618
Emprunts d'entreprise abandonnée en 2008 (d)	-	44 157
Autres	6 104	8 608
	<b>205 946</b>	<b>283 766</b>
<b>Non garantie</b>		
Montant dû à Investissement Québec		
Sans intérêt, remboursable au plus tard en 2033	4 711	4 346
Sans intérêt, remboursement sous réserve de certaines conditions et au plus tard en 2011	8 060	6 997
Débiteure au taux d'intérêt de 5 %, échéant en 2021	4 043	3 676
Autres	12 797	16 832
	<b>29 611</b>	<b>31 851</b>
Total de la dette à long terme garantie et non garantie	<b>235 557</b>	<b>315 617</b>
Moins la tranche à court terme	<b>28 985</b>	<b>127 485</b>
	<b>206 572</b>	<b>188 132</b>
Coûts de transaction	<b>(3 849)</b>	<b>(3 946)</b>
	<b>202 723</b>	<b>184 186</b>

a) Au 31 décembre 2008, la Société a également des emprunts bancaires garantis totalisant 10 170 000 \$ et portant intérêt au taux préférentiel, au taux de base US ou LIBOR majoré de 0,75 % à 1,5 %. Ces emprunts bancaires ainsi que certaines dettes à long terme des entreprises de la Société sont garanties par différents types de sûretés sur les débiteurs, stocks et autres actifs corporels et incorporels, et par des hypothèques sur l'universalité des biens dont la valeur comptable totalise 647 000 000 \$ au 31 décembre 2008.

b) La Société est assujettie à certaines restrictions financières et non financières relatives aux conditions des contrats d'emprunt de ses filiales et coentreprises. Ces restrictions sont liées, entre autres, aux dépenses en capital permises, au maintien d'un bénéfice avant intérêt, impôt et amortissement (BAIIA) minimum, au déficit de solvabilité du fonds de pension, à la déclaration de dividendes et à la préparation d'états financiers annuels vérifiés.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les filiales et coentreprises de la Société respectent les exigences imposées par leurs prêteurs.

c) Pétrumont a remboursé la totalité de son emprunt au cours de 2008, à la suite de l'annonce de l'arrêt de ses opérations.

d) Le 15 septembre 2008, Temlam, une coentreprise de la Société, a déposé une requête en faillite en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*. La Société avait garanti une partie des emprunts de Temlam et, à titre de caution, elle a remboursé, au cours de 2008 une partie des sommes qui étaient dues par Temlam.

En effectuant ces paiements, la Société a assumé le rang de prêteur garanti de Temlam et elle a comptabilisé comme titre de créance un montant à recevoir équivalent aux sommes qu'elle anticipe recouvrer à la suite du processus de vente des actifs de Temlam.

## 12. Dette à long terme (suite)

e) Les versements de capital requis au cours des prochains exercices sont :

2009	<b>28 985</b>
2010	<b>18 218</b>
2011	<b>29 110</b>
2012	<b>45 778</b>
2013	<b>17 478</b>
2014 et ultérieurement	<b>171 095</b>
	<b>310 664</b>

f) La juste valeur de la dette à long terme est déterminée en actualisant les flux de trésorerie contractuels futurs prévus en fonction de l'entente au taux d'actualisation qui représente le taux d'emprunt dont la Société pourrait actuellement se prévaloir pour des emprunts comportant des conditions et des échéances semblables. La juste valeur de la dette à long terme s'élève à 215 333 000 \$ au 31 décembre 2008 (315 617 000 \$ au 31 décembre 2007).

## 13. Autres passifs à long terme

	2008	2007
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	<b>45 827</b>	13 153
Passif au titre des prestations constituées (note 22)	<b>26 961</b>	25 568
Provision pour frais de fermeture	<b>334</b>	4 188
Souscriptions d'actions	<b>1 563</b>	2 294
Autres	<b>2 133</b>	1 367
	<b>76 818</b>	46 570
Moins la tranche à court terme	<b>6 227</b>	8 315
	<b>70 591</b>	38 255

### **Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations**

Les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations reflètent principalement la valeur actuelle des coûts futurs nécessaires à la réhabilitation environnementale de sites industriels afin de rendre ces sites conformes aux divers règlements et lois en vigueur. Les obligations futures seront réglées entre 2009 et 2020. Afin de comptabiliser le passif initial, les flux de trésorerie estimatifs futurs ont été actualisés à un taux de 3,7 % en moyenne. La valeur non actualisée des flux de trésorerie estimatifs au 31 décembre 2008 et 2007 est de 51 600 000 \$ et 13 700 000 \$, respectivement.

Les paiements requis sont les suivants :

	2008	2007
2008	-	3 637
2009	<b>5 147</b>	5 151
2010	<b>7 085</b>	2 467
2011	<b>8 841</b>	902
2012	<b>14 076</b>	540
2013	<b>8 445</b>	403
2014 et ultérieurement	<b>8 006</b>	600
	<b>51 600</b>	13 700

Exercice terminé le 31 décembre 2008

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars)

### 13. Autres passifs à long terme (suite)

L'évolution au cours de l'exercice des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations se détaille comme suit :

	2008	2007
Solde au début	<b>13 153</b>	7 879
Passifs engagés	<b>34 153</b>	5 237
Passifs réglés	<b>(2 220)</b>	(52)
Charge de désactualisation	<b>180</b>	89
Révisions des flux de trésorerie estimatifs	<b>561</b>	-
	<b>45 827</b>	13 153
Moins la tranche à court terme	<b>5 030</b>	3 566
Solde à la fin	<b>40 797</b>	9 587

### 14. Capital-actions

Autorisé, d'une valeur nominale de 10 \$ l'action :

292 500 000 actions ordinaires

	2008	2007
Émis :		
217 334 018 actions ordinaires	<b>2 173 340</b>	2 173 340

En janvier 2009, la Société a émis 25 000 000 d'actions ordinaires d'une valeur nominale de 10 \$ l'action, pour une contrepartie totale de 250 000 000 \$. En vertu de sa loi constitutive, la Société peut demander à l'actionnaire de souscrire et de payer 50 165 982 actions additionnelles, soit un montant de 501 659 820 \$.

### 15. Cumul des autres éléments du résultat étendu

	Placements disponibles à la vente	Gains et pertes non réalisés		Total
		Couverture des flux de trésorerie	Écart de conversion des devises	
Solde au début	<b>(42 050)</b>	<b>180</b>	<b>(116)</b>	<b>(41 986)</b>
Autres éléments du résultat étendu	<b>(174 636)</b>	<b>(2 919)</b>	<b>(2 295)</b>	<b>(179 850)</b>
Solde à la fin	<b>(216 686)</b>	<b>(2 739)</b>	<b>(2 411)</b>	<b>(221 836)</b>

## 16. Gestion du capital

En tant que holding industriel et financier détenu par le gouvernement du Québec, les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- posséder une souplesse financière suffisante pour soutenir les entreprises en portefeuille et ses autres placements;
- contribuer au développement d'entreprises au Québec par l'intermédiaire d'investissements en capital de développement afin d'établir des partenariats d'affaires durables avec des conditions de rentabilité normales.

La Société gère son capital en tenant compte des caractéristiques de risque et de liquidité de ses investissements. Afin de conserver ou de modifier la structure de son capital, la Société peut émettre de nouvelles actions, procéder à l'émission ou au remboursement de dettes et acquérir ou vendre des actifs pour améliorer sa flexibilité et sa performance financière. Les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital n'ont pas changé depuis la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Le capital de la Société est composé des emprunts bancaires et de la dette à long terme de ses filiales et coentreprises ainsi que de ses capitaux propres.

La Société n'est assujettie à aucune exigence externe liée à son capital, à l'exception de certaines restrictions provenant des conditions dans les contrats d'emprunts de ses filiales et coentreprises (voir note 12).

## 17. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

a) La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement se détaille comme suit :

	2008	2007
(Augmentation) diminution des :		
Débiteurs	<b>(6 661)</b>	9 979
Stocks	<b>(11 019)</b>	10 939
Frais payés d'avance	<b>(1 272)</b>	642
Augmentation (diminution) des :		
Créditeurs et charges à payer	<b>(5 401)</b>	(3 239)
	<b>(24 353)</b>	18 321

b) En plus des nouvelles immobilisations corporelles et autres activités d'investissement présentées à l'état consolidé des flux de trésorerie, la Société a acquis, au cours de l'exercice, des immobilisations corporelles et autres actifs totalisant 3 207 000 \$ (2 570 000 \$ en 2007), dont 1 967 000 \$ (2 249 000 \$ en 2007) sont financés par les comptes créditeurs et 1 240 000 \$ (321 000 \$ en 2007) par d'autres passifs à long terme.

Exercice terminé le 31 décembre 2008

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars)

## 18. Acquisitions d'entreprises et de placements

Les acquisitions d'entreprises et de placements se détaillent comme suit :

	2008	2007
Coentreprises	–	5 373
Sociétés satellites	<b>16 920</b>	171 497
Sociétés de placement	<b>1 558</b>	4 666
Placements disponibles à la vente :		
Actions cotées	<b>700</b>	9 555
Titres de créance	<b>30 023</b>	–
Sociétés fermées	<b>30 435</b>	15 808
Prêts et créances	<b>1 177</b>	1 352
Papier commercial non bancaire adossé à des actifs	–	141 660
	<b>80 813</b>	349 911

## 19. Instruments financiers et gestion des risques financiers

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée au risque de liquidité, au risque de crédit, au risque de marché découlant des variations de taux de change, des variations des taux d'intérêt et des fluctuations des marchés boursiers et des prix de l'aluminium. La Société gère ces expositions au risque sur une base continue. Afin de limiter l'effet sur ses résultats et sur sa situation financière découlant de la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix d'aluminium, la Société peut recourir à l'utilisation de divers instruments financiers dérivés. La Société est responsable de l'établissement des niveaux de risques acceptables et elle n'utilise les instruments financiers dérivés qu'aux fins de gestion de ses risques, des engagements ou obligations existants ou prévus, compte tenu de son expérience passée.

### a) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne soit pas en mesure de satisfaire ses obligations financières lorsqu'elles viennent à échéance. La Société gère ce risque en tenant compte des besoins opérationnels et en recourant à ses facilités de crédit. La Société établit des prévisions budgétaires et de trésorerie afin de s'assurer qu'elle dispose des fonds nécessaires pour satisfaire ses obligations.

La Société est d'avis que les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation poursuivies et les sources de financement disponibles devraient être suffisants pour respecter ses obligations à mesure qu'elles viendront à échéance.

La Société dispose des crédits bancaires inutilisés totalisant 430 600 000 \$ au 31 décembre 2008.

### b) Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque que la Société subisse une perte financière si les contreparties font défaut d'exécuter les conditions des contrats. Les principaux risques de crédit pour la Société sont liés à la trésorerie et les équivalents de trésorerie, aux placements temporaires, aux PCAA, aux débiteurs, ainsi qu'aux titres de créance et aux prêts et créances à long terme.

**19. Instruments financiers et gestion des risques financiers (suite)****b) Risque de crédit (suite)****i) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les placements temporaires se composent principalement de dépôts temporaires liquides et d'acceptations bancaires des banques à charte canadienne et des institutions financières importantes ayant une cote de crédit élevée.

La Société évalue régulièrement la cote de solvabilité de ses contreparties. L'exposition maximale au risque de crédit sur ces instruments financiers correspond à leur valeur comptable. Le PCAA totalise 86 629 000 \$ déduction faite des pertes de valeur, ce qui correspond à l'exposition maximale au risque de crédit au 31 décembre 2008. La Société atténue le risque de crédit lié à ces instruments financiers en respectant sa politique en matière de placements temporaires, laquelle décrit les paramètres et les limites de concentration du risque de crédit.

**ii) Débiteurs**

Dans le cours normal de ses activités, la Société évalue régulièrement la situation financière de ses clients et examine l'historique de crédit pour tout nouveau client.

En raison de la diversité de ses clients et de leurs secteurs d'activités, la Société croit que la concentration du risque de crédit à l'égard des débiteurs est minime. Elle établit la provision pour créances douteuses en fonction du risque de crédit spécifique et des tendances historiques des clients. Elle enregistre une dépréciation seulement pour les débiteurs dont le recouvrement n'est pas raisonnablement certain.

Au 31 décembre 2008, l'exposition maximale au risque de crédit relativement aux débiteurs correspond à leur valeur comptable.

	<b>Au 31 décembre 2008</b>
<b>Comptes clients en souffrance</b>	
Dans les délais	82 684
1 - 60 jours en souffrance	22 656
61 - 90 jours en souffrance	683
Plus de 90 jours en souffrance	1 882
	107 905
Provision pour créances douteuses	(1 380)
	106 525
<b>Autres débiteurs</b>	46 577
	<b>153 102</b>
<b>Provision pour créances douteuses</b>	
<b>Solde au début</b>	512
Dépense pour créances douteuses	983
Montants radiés et recouvrements	(115)
<b>Solde à la fin</b>	<b>1 380</b>

La Société ne croit pas être exposée à un niveau de risque de crédit significatif à l'égard de ses clients. Au 31 décembre 2008, 38 % des comptes clients sont garantis par un assureur.

**iii) Titres de créance et prêts et créances**

Les titres de créance et les prêts et créances sont évalués et analysés régulièrement afin de détecter toute perte de valeur. L'exposition maximale au risque de crédit découlant des titres de créance et des prêts et créances correspond à leur valeur aux livres, laquelle se chiffre à 71 478 000 \$ et 2 073 000 \$ respectivement au 31 décembre 2008.

## 19. Instruments financiers et gestion des risques financiers (suite)

### c) Risque de marché

Le risque de marché est le risque que les variations de valeur du marché dues à des fluctuations des taux de conversion des devises, des taux d'intérêt, du cours des actions ou des prix de marchandises entraînent une variation de la juste valeur des instruments financiers de la Société. L'objectif de la gestion du risque de marché est de limiter et de contrôler l'exposition à ce risque à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant le rendement lié à ce risque.

#### i) Risque de change

La Société réalise une part de ses ventes et achats en monnaie étrangère, soit le dollar américain. Elle n'utilise pas actuellement de dérivés financiers pour réduire son exposition au risque de taux de change. La Société est, par conséquent, exposée à des risques découlant des variations des taux de change.

Au 31 décembre 2008, les instruments financiers de la Société libellés en dollars US sont les suivants :

	Dollars US
<b>Actifs financiers</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 000
Débiteurs	67 390
Titres de créance disponibles à la vente	50 520
PCAA	45 255
<b>Passifs financiers</b>	
Créditeurs et charges à payer	32 570
Emprunts bancaires	7 600
Dette à long terme	85 802
Autres passifs à long terme	480

La sensibilité au taux de change représente la somme des expositions nettes au risque de change des postes à la date du bilan. Au 31 décembre 2008, si le dollar canadien avait varié de 1 %, à la hausse ou à la baisse, en comparaison avec le dollar américain, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, la perte nette de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 aurait été respectivement supérieure ou inférieure de 100 000 \$ alors que les autres éléments du résultat étendu auraient respectivement été inférieurs ou supérieurs de 600 000 \$.

#### ii) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

La Société est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt, principalement en raison de ses emprunts bancaires et sa dette à long terme à taux variable. Au 31 décembre 2008, 67 490 000 \$ de ses emprunts bancaires et sa dette à long terme sont exposés aux fluctuations des taux d'intérêt. La Société n'utilise pas actuellement de dérivés financiers pour réduire son exposition au risque des taux d'intérêt. Les fluctuations des taux d'intérêt pourraient également avoir une incidence sur les revenus d'intérêt que la Société tire de sa trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que de son PCAA. Les placements temporaires, les titres de créance et les prêts et créances portent intérêt à taux fixe. Cependant, les titres de créances et les PCAA exposent également la Société au risque de variation de la juste valeur découlant des fluctuations des taux d'intérêt.

Au 31 décembre 2008, une variation, à la hausse ou la baisse, de 100 points de base du taux d'intérêt, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, aurait eu l'effet de réduire ou d'augmenter respectivement la perte nette de la Société de 1 100 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. De plus, une variation, à la hausse ou à la baisse, de 100 points de base du taux d'actualisation utilisé pour calculer la juste valeur des instruments financiers, à l'exception du PCAA (voir note 8), avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, aurait eu l'effet de réduire ou d'augmenter respectivement les autres éléments du résultat étendu de la Société de 2 270 000 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

## 19. Instruments financiers et gestion des risques financiers (suite)

### c) Risque de marché (suite)

#### iii) Risque de prix de marché

Le risque de prix de marché représente la perte potentielle qui peut survenir relativement au portefeuille de sociétés publiques en raison des fluctuations des marchés boursiers. La Société utilise divers moyens pour surveiller et gérer le risque de marché comme la revue des rapports financiers et l'analyse de l'évolution du cours boursier des titres concernés.

Les gains et les pertes non réalisés de la valeur des actions cotées classées comme disponibles à la vente sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés. Au 31 décembre 2008, l'incidence d'une remontée ou d'un recul de 10 % des marchés boursiers se serait traduite respectivement par la comptabilisation d'un gain ou d'une perte non réalisé supplémentaire de 11 300 000 \$ inscrit dans les autres éléments du résultat étendu.

#### iv) Risque de prix des marchandises

La Société est exposée au risque financier lié aux variations du prix de l'aluminium et gère ce risque afin de minimiser l'effet sur ses résultats et sur sa situation financière. La Société a conclu des contrats d'échange sur marchandises afin de gérer une partie de son exposition aux variations du prix de l'aluminium.

Au 31 décembre 2008, le tonnage engagé dans ces instruments, échéant en 2009, s'élève à 7 000 tonnes (1 750 tonnes en 2007) et la juste valeur de ces instruments représente une perte de 9 274 000 \$ (perte de 301 000 \$ en 2007).

### d) Juste valeur

La valeur comptable des instruments financiers qui viennent à échéance à court terme correspond approximativement à leur juste valeur étant donné que ces éléments seront réalisés ou réglés en moins d'un an. Ces instruments financiers comprennent la trésorerie et équivalents de trésorerie, les placements temporaires, les débiteurs, les découverts bancaires, les emprunts bancaires et les créditeurs et charges à payer. La juste valeur et la valeur comptable des autres instruments financiers au 31 décembre 2008, notamment les placements et la dette à long terme, sont présentés aux notes 9 et 12 respectivement.

## 20. Coentreprises

La Société applique la méthode de la consolidation proportionnelle pour ses coentreprises. Les principales composantes provenant des coentreprises incluses dans les états financiers consolidés sont :

	2008	2007
<b>Résultats consolidés - activités poursuivies</b>		
Chiffre d'affaires	691 103	658 519
Charges	(822 642)	(694 754)
Perte nette	(131 539)	(36 235)
<b>Bilan consolidé</b>		
Actif à court terme	229 150	312 727
Actif à long terme	1 030 698	1 101 304
Passif à court terme	104 123	240 512
Passif à long terme	206 840	199 311
<b>Flux de trésorerie consolidés - activités poursuivies</b>		
Activités d'exploitation	(90 720)	(84 130)
Activités d'investissement	(20 285)	(30 679)
Activités de financement	(14 032)	7 844

Exercice terminé le 31 décembre 2008

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars)

## 21. Engagements, garanties et éventualités

### a) Baux et engagements à long terme

La Société s'est engagée en vertu de contrats et de baux à long terme à effectuer des paiements minimaux exigibles totalisant 54 090 000 \$ répartis comme suit :

2009	8 240
2010	6 955
2011	6 780
2012	6 005
2013	5 670
2014 et ultérieurement	20 440

De plus, la Société s'est engagée à faire l'acquisition d'immobilisations corporelles et l'achat de services et de matières premières totalisant 65 800 000 \$ au cours des prochains exercices. Finalement, la Société s'est engagée à des souscriptions pour des placements à long terme s'élevant à 30 160 000 \$ au 31 décembre 2008, en plus de celles inscrites à titre de passif à court et à long terme au bilan de la Société.

### b) Garanties

Dans le cours normal de ses activités, la Société a fourni à des tiers les garanties importantes qui suivent :

#### i) Contrat de fournitures

La Société a offert une garantie d'un montant maximum de 25 000 000 \$ à l'égard des obligations aux termes d'un contrat de fournitures à long terme à un client.

#### ii) Ententes de financement

En vertu des modalités de ses conventions de crédit, la Société s'est engagée à indemniser les détenteurs de dettes américains dans l'éventualité que surviennent des changements au niveau des lois sur les retenues fiscales. Ces ententes d'indemnisation auront cours jusqu'à l'échéance des conventions de crédit et ne comportent aucune limite. En raison de la nature de ces ententes, la Société ne peut estimer le montant maximal du paiement éventuel qu'elle pourrait être tenue de payer aux détenteurs de dettes. La Société n'a pas constaté de montant au bilan consolidé à l'égard de cette entente d'indemnisation.

#### iii) Ventes d'entreprises

Dans le cadre de la vente de la totalité ou d'une partie d'une entreprise, en plus de toute indemnisation éventuelle pouvant découler de l'inexécution de clauses restrictives ou de non-respect d'une déclaration de garantie, la Société peut convenir de donner une garantie contre toute réclamation pouvant résulter de ses activités passées. De façon générale, les modalités et le montant d'une telle indemnisation sont limités par la convention. En raison de la nature de ces conventions d'indemnisation, la Société ne peut estimer le montant maximal du paiement éventuel qu'elle pourrait être tenue de payer aux bénéficiaires des garanties. La Société n'a pas constaté de montant au bilan consolidé à l'égard de ces ventes.

### c) Éventualités

Dans le cours normal de ses activités, la Société fait l'objet de diverses réclamations. Bien que l'issue des réclamations en cours au 31 décembre 2008 ne peut être déterminée avec certitude, la Société est d'avis que leur dénouement n'aura aucune incidence importante défavorable sur sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie.

## 22. Avantages sociaux futurs

La Société offre à ses employés des régimes de retraite contributifs et non contributifs à prestations déterminées basées sur le nombre d'années de service et le revenu moyen final. De plus, les employés de la Société bénéficient de certains avantages sociaux principalement composés de différents régimes d'assurance collective, mais ces régimes ne sont toutefois pas capitalisés.

La Société évalue ses obligations au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre de chaque année pour les besoins de la comptabilité. Les évaluations actuarielles les plus récentes des régimes de retraite et des autres régimes ont été effectuées au 31 décembre 2006 et les prochaines sont prévues en 2009.

Les tableaux qui suivent présentent les informations relatives aux différents régimes de la Société au 31 décembre, établies par des actuaires indépendants :

			2008	2007
	Régime de retraite	Autres régimes	Total	Total
<b>Obligation au titre des prestations constituées</b>				
Solde au début	137 045	18 643	155 688	151 842
Coût des services rendus de l'exercice	4 953	1 391	6 344	6 417
Cotisation des salariés	1 690	–	1 690	1 922
Intérêts débiteurs	7 271	1 000	8 271	7 946
Prestations versées	(14 529)	(489)	(15 018)	(6 700)
(Gains) pertes actuariels	(26 040)	(5 797)	(31 837)	(4 410)
Règlement et compression	(6 132)	–	(6 132)	(1 329)
Coût des services passés	–	(336)	(336)	–
<b>Solde à la fin</b>	<b>104 258</b>	<b>14 412</b>	<b>118 670</b>	155 688
<b>Juste valeur de l'actif des régimes</b>				
Solde au début	105 171	–	105 171	101 053
Ajustement au solde d'ouverture	–	–	–	304
Rendement réel de l'actif des régimes	(12 744)	–	(12 744)	378
Cotisation de l'employeur	9 430	489	9 919	8 214
Cotisation des salariés	1 690	–	1 690	1 922
Prestations versées	(14 529)	(489)	(15 018)	(6 700)
<b>Juste valeur à la fin</b>	<b>89 018</b>	<b>–</b>	<b>89 018</b>	105 171
Situation de capitalisation-déficit	(15 240)	(14 412)	(29 652)	(50 517)
Perte actuarielle non amortie	10 146	(2 545)	7 601	29 370
<b>Passif au titre des prestations constituées</b>	<b>(5 094)</b>	<b>(16 957)</b>	<b>(22 051)</b>	(21 147)

L'actif (le passif) au titre des prestations constituées est présenté comme suit :

			2008	2007
	Régime de retraite	Autres régimes	Total	Total
Actif au titre des prestations constituées (note 11)	4 910	–	4 910	4 421
Passif au titre des prestations constituées (note 13)	(10 004)	(16 957)	(26 961)	(25 568)
<b>Passif au titre des prestations constituées</b>	<b>(5 094)</b>	<b>(16 957)</b>	<b>(22 051)</b>	(21 147)

Exercice terminé le 31 décembre 2008

(les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars)

## 22. Avantages sociaux futurs (suite)

Le pourcentage de l'actif des régimes de retraite se répartit comme suit :

	2008 %	2007 %
<b>Actions</b>	<b>53</b>	54
<b>Obligations</b>	<b>45</b>	38
<b>Autres</b>	<b>2</b>	8
	<b>100</b>	100

Les moyennes pondérées des principales hypothèses actuarielles utilisées par la Société au 31 décembre sont les suivantes :

	2008		2007	
	Régime de retraite %	Autres régimes %	Régime de retraite %	Autres régimes %
<b>Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre</b>				
Taux d'actualisation	7,30	6,90	5,50	5,40
Taux de croissance de la rémunération	3,50	3,10	3,40	3,20
<b>Coût des prestations pour les exercices terminés le 31 décembre</b>				
Taux d'actualisation	5,50	5,40	5,20	5,10
Taux de rendement à long terme des actifs	6,50	-	6,90	-
Taux de croissance de la rémunération	3,40	3,20	3,40	3,20

Aux fins de l'évaluation, la moyenne pondérée du taux de croissance annuelle hypothétique du coût des soins médicaux a été fixée à 8,6 % pour l'exercice 2009 (8,9 % pour l'exercice 2008). Selon l'hypothèse retenue, ce taux devrait diminuer graduellement pour atteindre environ 5 % en 2015 et demeurer à ce niveau par la suite.

Le coût au titre des régimes à prestations déterminées imputé aux résultats consolidés se détaille comme suit :

			2008	2007
	Régime de retraite	Autres régimes	Total	Total
Coût des services rendus de l'exercice	4 953	1 391	6 344	6 417
Intérêts débiteurs	7 271	1 000	8 271	7 946
Rendement réel de l'actif des régimes	12 744	-	12 744	(378)
(Gains) pertes actuariels sur l'obligation au titre de prestations constituées pour l'exercice	(26 040)	(5 797)	(31 837)	(4 410)
Coût des services passés	-	(336)	(336)	-
Règlement et compression	(6 132)	-	(6 132)	-
<b>Composantes des coûts avant ajustement</b>	<b>(7 204)</b>	<b>(3 742)</b>	<b>(10 946)</b>	9 575
Écart entre le rendement prévu et réel des actifs	(19 360)	-	(19 360)	(5 409)
Écart entre la perte actuarielle constatée et le montant réel de la perte actuarielle	35 541	5 717	41 258	4 517
<b>Coût net au titre des régimes</b>	<b>8 977</b>	<b>1 975</b>	<b>10 952</b>	8 683

### 23. Opérations entre apparentés

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, une filiale de la Société a reçu un montant de 18 017 000 \$ (15 526 000 \$ en 2007) du gouvernement du Québec pour la gestion du Programme de création d'emplois en forêt et du Programme d'investissements sylvicoles. Ces montants, incluant les sommes perçues relatives aux agences de mise en valeur qui se chiffrent à 6 975 000 \$ en 2008 (6 806 000 \$ en 2007), sont présentés au montant net dans l'état consolidé des résultats.

En plus des opérations entre apparentés déjà divulguées dans les états financiers et qui sont comptabilisées à la valeur d'échange, la Société est apparentée avec tous les ministères et les fonds spéciaux ainsi qu'avec tous les organismes et entreprises contrôlés directement ou indirectement par le gouvernement du Québec ou soumis, soit à un contrôle conjoint, soit à une influence notable commune de la part du gouvernement du Québec. Les opérations commerciales de la Société avec ces apparentés ont été conclues dans le cours normal de ses activités. La plupart de ces opérations ne sont pas divulguées distinctement aux états financiers.

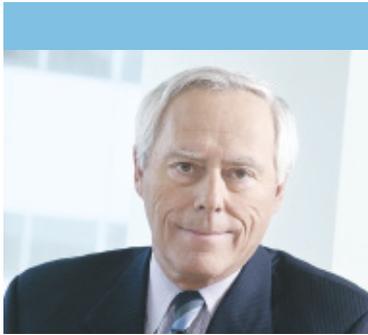
### 24. Chiffres correspondants

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice courant.

# Conseil d'administration et gouvernance

- 61 **Membres du conseil d'administration**
- 66 **Rapports du conseil d'administration et de ses comités**
- 66   ▪ **Rapport du conseil d'administration**
- 66   ▪ **Rapport du comité de gouvernance et d'éthique**
- 67   ▪ **Rapport du comité de vérification**
- 68   ▪ **Rapport du comité des ressources humaines**

## Membres du conseil d'administration



**L'Hon. Jean Bazin, c.r.**  
Président du conseil

- Date de nomination au conseil : 26 février 2004
- Membre du comité exécutif

Jean Bazin est avocat depuis 1965 et avocat-conseil depuis 2006. Président de l'Association du Barreau canadien en 1987-88, il a également été membre du Sénat canadien de 1986 à 1989.

M. Bazin siège au conseil d'administration de nombreuses entreprises, notamment la Banque Laurentienne, Technologies Miranda et Lambert Somec inc.

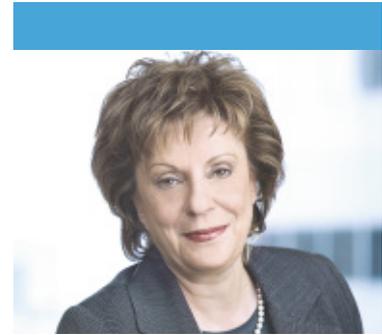


**Pierre Shedleur, FCA**  
Président-directeur général  
Société générale de financement  
du Québec

- Date de nomination au conseil : 6 décembre 2004
- Membre du comité exécutif

Pierre Shedleur est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales de Montréal, comptable agréé depuis 1972 et *Fellow* de l'Ordre des comptables agréés du Québec depuis 1996. Après plusieurs années en pratique privée, puis en enseignement et en administration scolaire, il a entrepris en 1980 une carrière dans la haute fonction publique du Québec, au ministère de l'Éducation et au Conseil du trésor.

De 1993 à 1997, M. Shedleur a occupé le poste de président de la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST). En 1997, il se joignait à Bell Canada à titre de vice-président, Secteur public et alliances stratégiques et, de 1998 à 2004, il a été premier vice-président aux ventes aux grandes entreprises et au secteur public.



**Marie Anna Bacchi**  
Directrice générale  
Bell Canada

- Date de nomination au conseil : 4 mars 2009

Marie Anna Bacchi compte une vaste expérience au sein de Bell Canada où elle a occupé depuis 1994 des postes de directrice générale des opérations, du marketing, des ventes ainsi qu'en gestion de centres d'appels. Auparavant, elle a occupé divers postes de direction au sein de BCE dans les secteurs des centres d'appels, de la finance, de la transformation de l'entreprise et de la formation.

Mme Bacchi siège au conseil d'administration de la Chambre de commerce italienne au Canada de même qu'au conseil d'administration du Théâtre Centaur à Montréal. Elle siège également comme gouverneure à la Fondation canadienne italienne et a rempli plusieurs mandats consultatifs pour l'Association des commissions scolaires anglophones du Québec.



**Luisa Biasutti**

Vice-présidente, Affaires juridiques  
 Groupe T.E.Q.

- Date de nomination au conseil : 12 juin 2006
- Membre du comité de gouvernance et d'éthique; membre du comité de vérification depuis le 31 mars 2008
- Date de fin de mandat : 4 mars 2009

Luisa Biasutti est avocate et responsable des cautionnements, des assurances et de l'assurance qualité ISO 9001-2000 pour le Groupe T.E.Q. depuis 1994. Elle était auparavant chercheuse et coordonnatrice des dictionnaires au Centre de recherche de droit privé et comparé du Québec de l'Université McGill.

Mme Biasutti détient un baccalauréat en droit civil et en common law, de même qu'une maîtrise en langue et littérature anglaises. Elle est membre du Barreau du Québec depuis 1987.



**Jean Bienvenue**

Président et chef de la direction  
 Frigo Royal

- Date de nomination au conseil : 21 août 2002
- Membre du comité de gouvernance et d'éthique et du comité de vérification
- Date de fin de mandat : 4 mars 2009

Jean Bienvenue a mené toute sa carrière professionnelle dans l'industrie agroalimentaire. Il a notamment été président-directeur général d'Olymel de 1991 à 1997. Il occupe actuellement le poste de président de Frigo Royal, une compagnie d'entreposage frigorifique qu'il a fondée en 1988.

M. Bienvenue siège également au conseil d'administration du Groupe Robert, à Boucherville, et du Centre de distribution de médicaments vétérinaires, à Saint-Hyacinthe.



**Gilles Demers**

Sous-ministre  
 Ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation

- Date de nomination au conseil : 7 juin 2005

Gilles Demers est sous-ministre au Développement économique, à l'Innovation et à l'Exportation depuis avril 2005. Il avait occupé auparavant le poste de sous-ministre adjoint dans ce ministère. Il a également occupé diverses fonctions au sein du Comité des priorités du Conseil exécutif et a travaillé au ministère des Finances pendant 20 ans.

M. Demers siège également au conseil d'administration d'Investissement Québec et de Services Québec.

**José P. Dorais**

Associé  
Miller Thomson Pouliot s.e.n.c.r.l.

- Date de nomination au conseil : 30 août 2005
- Membre du comité de gouvernance et d'éthique; membre du comité de vérification depuis le 31 mars 2008

José P. Dorais est membre du Barreau du Québec depuis 1974. Il est associé du cabinet d'avocats Miller Thomson Pouliot, et exerce dans le domaine du droit des affaires.

M. Dorais est président du conseil d'administration de la Société québécoise de récupération et de recyclage, et membre du conseil d'administration d'Æterna Zentaris, de la Société d'Énergie Foster Wheeler et d'Alliance Films inc.

**Diane Lanctôt**

Présidente  
Lanctôt Ltée

- Date de nomination au conseil : 26 février 2004
- Membre du comité de gouvernance et d'éthique

Diane Lanctôt dirige, en qualité de présidente, la compagnie Lanctôt Ltée, entreprise spécialisée dans le design et la distribution de produits au Canada et qui exporte en Europe et aux États-Unis. L'entreprise est solidement implantée dans les sports d'équipe (hockey et baseball), l'équipement de ski, les montures optiques, ainsi que dans le textile.

Mme Lanctôt a acquis depuis 25 ans une grande crédibilité à l'échelle internationale dans le domaine du sport et de la mise en marché.

Mme Lanctôt siège également au conseil d'administration de Procycle et de Groupe Le Massif inc.

**John LeBoutillier, C.M.**

Président du conseil  
Industrielle Alliance, Assurance  
et services financiers inc.

- Date de nomination au conseil : 30 avril 1996
- Membre du comité exécutif et du comité des ressources humaines

John LeBoutillier est président du conseil d'administration d'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers. Il est également président du conseil d'administration du Conseil du patronat du Québec, président du conseil de Roctest, et administrateur des sociétés Shermag, Semafo, Mazarin/Société Asbestos, du TechnoCentre éolien Gaspésie-les-Îles (dont il est vice-président du conseil), d'Induspac (6778305 Canada inc., commandité de Groupe Emballage Spécialisé, S.E.C.), d'Investissements Trévi et de Groupe Deschênes inc.

M. LeBoutillier a occupé des fonctions importantes dans l'industrie minière et métallurgique, notamment comme président et chef de la direction de la Compagnie minière IOC de 1996 à 2000, et de Sidbec-Dosco (maintenant Arcelor Mittal Montréal inc.) de 1983 à 1996.



**Monique Mercier**

Vice-présidente exécutive,  
 Affaires juridiques et Développement  
 de marché  
 Emergis inc. (une entreprise  
 du groupe TELUS)

- Date de nomination au conseil :  
12 juin 2006
- Membre du comité de vérification

Monique Mercier est vice-présidente exécutive, Affaires juridiques et Développement de marché chez Emergis depuis 1999. Elle a auparavant occupé le poste de chef du service juridique de Bell Canada International et, de 1989 à 1997, divers postes de direction au sein de BCE dans les secteurs du droit des sociétés, des valeurs mobilières, des fusions et acquisitions et du financement.

Mme Mercier est également présidente du Conseil consultatif de la faculté de droit de l'Université de Montréal et membre du conseil d'administration des Éditions du Passage.



**Ashok K. Narang**

Ex-président du conseil et  
 chef de la direction  
 Papier Masson

- Date de nomination au conseil :  
26 février 2004
- Membre du comité des ressources  
humaines
- Date de fin de mandat : 4 mars 2009

Ashok K. Narang mène une carrière dans l'industrie des pâtes et papiers depuis plus de 30 ans. Il a notamment occupé des postes de haute direction au sein de Consolidated-Bathurst, de Pine Falls Paper Company puis de Papier Masson, dont il a été chef de la direction de 1998 à 2003, puis président du conseil d'administration jusqu'en 2006.



**Stanley K. Plotnick**

Président  
 Diversiplex Corp., Stores Sélect  
 Canada et Tapis Sélect Canada

- Date de nomination au conseil :  
4 mars 2009

Stanley K. Plotnick possède une trentaine d'années d'expérience comme entrepreneur. Il est le président de Stores Sélect Canada et de Tapis Sélect Canada depuis 2006 et de Diversiplex Corp. depuis 1978. Antérieurement, il a aussi dirigé AVS Technologies inc.

M. Plotnick a toujours été très engagé dans sa communauté, que ce soit comme membre du comité exécutif de Keren Hayesod - United Israel Appeal, de JAFI, Hillel International ou auprès de l'Hôpital général juif de Montréal.

M. Plotnick siège également au conseil d'administration de Datatail Retail Services inc., d'UPS Canada et de Global Capital Partners.



**Richard J. Renaud, FCA**  
Président du conseil et directeur associé, Wynnchurch Capital  
Président du conseil, Hôpital St. Mary  
Président du conseil, Pethealth inc.

- Date de nomination au conseil : 26 février 2004
- Membre du comité exécutif et du comité de vérification

Richard J. Renaud est comptable agréé et *Fellow* de l'Ordre des comptables agréés du Québec. Il est actif dans le domaine de l'investissement privé au Canada et aux États-Unis depuis plus de 30 ans, dans le secteur manufacturier, les services financiers et les technologies de l'information.

M. Renaud siège également au conseil d'administration de Yorbeau Resources inc., de même qu'au conseil de la Fondation de l'Université Concordia et de eConcordia, à Montréal.



**Stephen Rosenhek, CA, CIRP**  
Associé directeur  
RSM Richter Chamberland

- Date de nomination au conseil : 26 février 2004
- Membre du comité de vérification

Stephen Rosenhek est comptable agréé depuis 1986 et syndic de faillite depuis 1992. Il est associé directeur du bureau de Montréal de RSM Richter Chamberland, l'un des principaux cabinets indépendants d'expertise comptable et de services-conseils au Canada.

M. Rosenhek est reconnu au Canada et aux États-Unis pour son expertise pointue dans le domaine des services-conseils aux entreprises, particulièrement en matière de restructuration financière, de redressement et de restructuration d'entreprises appartenant à divers secteurs d'activité tels la fabrication, les biens en capital, le transport et le divertissement. Il est un conférencier recherché par les institutions financières et les fournisseurs de capitaux.

M. Rosenhek siège également au conseil d'administration de l'Orchestre symphonique de Montréal.



**Madeleine Roy**  
Avocate  
Lavery, de Billy, s.e.n.c.r.l.

- Date de nomination au conseil : 12 juin 2006
- Membre du comité des ressources humaines

Madeleine Roy est membre du Barreau du Québec depuis 1984. Associée du cabinet Lavery, de Billy, elle se spécialise en droit du travail et possède une vaste expérience en négociation, arbitrage et litige dans divers secteurs du droit civil et commercial.

Mme Roy est également administratrice de la Fédération des Caisses Desjardins du Québec, d'Induspac (6778305 Canada inc., commandité de Groupe Emballage Spécialisé, S.E.C.) et de la Caisse Desjardins de la Chaudière.

# Rapports du conseil d'administration et de ses comités

## Rapport du conseil d'administration

Le conseil d'administration de la SGF est composé de neuf à quinze membres, incluant son président et le président-directeur général, tous nommés par le gouvernement.

En 2008, le conseil s'est réuni à 16 reprises, veillant au respect de la mission de la SGF, soit de réaliser des projets de développement économique, notamment dans le secteur industriel, en collaboration avec des partenaires et à des conditions de rentabilité normales, conformément à la politique de développement économique du gouvernement du Québec.

Au cours de cet exercice, le conseil et ses comités ont également poursuivi leurs travaux visant la pleine conformité de la SGF à la *Loi sur la gouvernance des sociétés d'État* (L.R.Q., chapitre G-1.02), adoptée en 2006 (la « *Loi sur la gouvernance* »).

Outre le comité exécutif, les trois comités prévus à la Loi ont tenu 19 réunions distinctes de celles du conseil d'administration et ont apporté une contribution soutenue à la gouvernance de la Société.

Le comité de gouvernance et d'éthique a ainsi appuyé le processus de modernisation des règles de gouvernance de la SGF, notamment en supervisant la mise en

œuvre des nouvelles règles de gouvernance et des codes d'éthique adoptés en 2007 au sein de la SGF et de ses filiales en propriété exclusive, et en favorisant l'établissement d'un programme structuré de formation offert aux personnes désignées par la SGF pour siéger au conseil d'administration des entreprises figurant dans le portefeuille de la SGF.

Le comité de vérification a mené des travaux de grande importance en pilotant l'élaboration d'un nouveau processus intégré de gestion des risques et d'un plan visant l'utilisation optimale de ses ressources, afin de contribuer au renforcement de l'expertise de la Société, dans la réalisation de sa mission exigeante et stratégique de développement économique du Québec.

Le comité des ressources humaines a été très actif. Il a notamment revu, harmonisé et soumis pour approbation les *Politiques et pratiques administratives en matière de ressources humaines* de la SGF et de ses filiales en propriété exclusive, afin qu'elles puissent continuer d'attirer et de retenir les talents qui serviront le mieux sa mission.

Tout au long de l'exercice, les membres du conseil d'administration et de ses différents comités ont agi avec assiduité, témoignant ainsi de leur engagement envers la SGF et de leur désir de contribuer à sa bonne marche au bénéfice de la société québécoise.

## Rapport du comité de gouvernance et d'éthique

### Composition du comité

Président : José P. Dorais

Membres : Luisa Biasutti, Jean Bienvenue et Diane Lanctôt

### Nombre de réunions et assiduité

En 2008, le comité s'est réuni à cinq reprises. Le taux de présence des membres aux réunions du comité a été de 100 %.

### Exécution de son mandat

Le comité a complété le processus de modernisation de la gouvernance de la SGF amorcé en 2006 par l'adoption de la *Loi sur la gouvernance*.

Suite à l'adoption par le conseil d'administration de règles de gouvernance, codes d'éthique, critères d'évaluation, profils de compétence et d'expérience et d'un programme d'accueil et de perfectionnement professionnel, élaborés par le comité conformément à la *Loi sur la gouvernance*, ce dernier, de concert avec la direction de la Société, a procédé cette année à leur mise en œuvre au sein de la SGF et de ses filiales en propriété exclusive. Celle-ci s'est réalisée notamment par les actions suivantes :

- suivi régulier de la mise en œuvre, au sein de la SGF, de l'ensemble des obligations prévues en vertu de la *Loi sur la gouvernance*;
- élaboration d'un processus formel d'évaluation du fonctionnement du conseil d'administration;
- établissement d'un programme structuré d'accueil et de formation des administrateurs externes;

## Rapport du comité de gouvernance et d'éthique (suite)

- examen des questions liées aux mécanismes d'intéressement offerts aux administrateurs externes;
- présentation des codes d'éthique destinés au conseil d'administration et à la direction des filiales en propriété exclusive de la SGF, et envoi aux employés de ces filiales d'un bulletin d'information sur les règles prévues aux codes d'éthique;
- tenue régulière de séminaires offerts aux administrateurs, membres de l'équipe de la SGF ou externes.

Le comité a examiné régulièrement la liste des administrateurs des sociétés dans lesquelles la SGF ou ses filiales détiennent une participation et, conformément à la *Politique sur les administrateurs désignés*, il a approuvé la désignation de plusieurs administrateurs externes et la reconduction de leur mandat. Il a également revu le processus de nomination des administrateurs externes dans les sociétés en situation de redressement et a élaboré un processus d'évaluation de leur performance.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration.

## Rapport du comité de vérification

### Composition du comité

Président : Richard J. Renaud, FCA

Membres : Luisa Biasutti, Jean Bienvenue,  
José P. Dorais, Monique Mercier et  
Stephen Rosenhek

### Nombre de réunions et assiduité

En 2008, le comité s'est réuni à quatre reprises. Le taux de présence des membres aux réunions du comité a été de 75 %.

### Exécution de son mandat

Le comité a passé en revue les états financiers annuels 2007 avec les covérificateurs, le cabinet Samson Bélaïr/Deloitte & Touche s.e.n.c.r.l. et le vérificateur général du Québec, et en a recommandé l'approbation au conseil d'administration. Il a aussi discuté avec les covérificateurs du plan de vérification des états financiers de la SGF pour 2008. Le comité a rencontré les covérificateurs en l'absence des membres de la direction.

Le comité a revu le plan d'action pour la mise en place d'un processus de gestion intégrée des risques au sein de la SGF, lequel a été soumis au conseil d'administration. Le comité a aussi recommandé au conseil, pour approbation, une *Politique sur la divulgation financière* et la mise à jour de sa *Politique relative à la trésorerie et aux placements à court terme*.

En 2008, le comité a revu et approuvé le plan de vérification interne de la SGF et examiné un rapport sur l'application adéquate de certaines politiques et procédures de contrôle interne, préparé par un cabinet d'experts-comptables dans le cadre d'un contrat d'impartition de la vérification interne. Le comité a également passé en revue l'ensemble des politiques et procédures en vigueur à la SGF, un exercice qui sera réalisé annuellement.

Le comité a vu à ce qu'un plan visant l'utilisation optimale des ressources de la SGF soit mis en place et il en a assuré le suivi. Ce plan consiste notamment à adopter et à mettre en vigueur des politiques et procédures visant plusieurs processus d'affaires, ces derniers faisant l'objet d'une vérification régulière conformément au plan de vérification interne annuel adopté par le comité.

Le comité a procédé au suivi de la situation du papier commercial non bancaire adossé à des actifs détenus par la SGF et ses filiales, et il a présenté ses recommandations au conseil d'administration. Il a aussi procédé à l'évaluation de son rôle et de ses responsabilités, à la lumière de ses règles de fonctionnement.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration.

Selon l'avis du vérificateur général du Québec, en date du 24 octobre 2008, les membres du comité se sont conformés, à tous égards importants, aux obligations prévues aux articles 23 à 26 de la *Loi sur la gouvernance*.

## Rapport du comité des ressources humaines

### Composition du comité

Président : John LeBoutillier  
 Membres : Ashok K. Narang et Madeleine Roy

### Nombre de réunions et assiduité

En 2008, le comité s'est réuni à neuf reprises. Le taux de présence des membres aux réunions du comité a été de 96 %.

### Exécution de son mandat

En 2008, le comité a évalué la performance du président-directeur général de la SGF au cours de l'exercice 2007. Il a également revu, pour le même exercice, l'évaluation de la performance des cadres supérieurs effectuée par le président-directeur général et l'évaluation des directeurs généraux faite par les présidents des conseils d'administration des filiales en propriété exclusive de la SGF. Le comité a par la suite recommandé au conseil, pour approbation, les augmentations salariales et la rémunération variable du président-directeur général et de chacun des cadres supérieurs de la SGF ainsi que des directeurs généraux de ses filiales en propriété exclusive.

Le comité a recommandé au conseil, pour approbation, les objectifs d'entreprise de la SGF et de ses filiales en propriété exclusive, de même que les objectifs individuels des cadres supérieurs et des directeurs généraux de ses filiales en propriété exclusive pour l'exercice 2008.

Après avoir confié à une firme externe spécialisée en avantages sociaux le mandat d'évaluer les programmes d'assurance collective, de retraite et de congés payés en vigueur, le comité a recommandé au conseil, pour approbation, certaines modifications afin de tenir compte du marché de référence.

En conformité avec la *Loi sur la gouvernance*, le comité a recommandé au conseil, pour approbation, les *Politiques et pratiques administratives en matière de ressources humaines* à la SGF et pour chacune de ses filiales en propriété exclusive.

Le comité a assuré un suivi étroit de l'évolution du plan de dotation de personnel de la SGF.

Le comité s'est penché sur la question de la rétention des ressources humaines afin que la SGF et ses filiales puissent répondre à leurs besoins en matière de main-

d'œuvre qualifiée. En conformité avec la *Loi sur la gouvernance*, le comité a recommandé au conseil, pour approbation, les profils des postes de président-directeur général et des cadres supérieurs de la SGF, ainsi que des directeurs généraux de ses filiales en propriété exclusive, dans le cadre du programme de planification de la relève de ses dirigeants.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration.

### Analyse de la rémunération globale

Dans la poursuite de son mandat, la SGF doit pouvoir compter sur des employés compétents, qu'elle recrute dans les marchés où se pratiquent des activités similaires aux siennes. Elle doit donc, pour attirer ces personnes de talent, avoir une politique de rémunération qui soit en accord avec ses objectifs d'affaires et les pratiques de son marché de référence. C'est ainsi qu'elle peut espérer attirer, retenir et motiver des employés dont les compétences lui permettront d'atteindre ses objectifs d'affaires, dans un marché où la demande de talents est forte et la concurrence est vive.

En 2008, le comité a complété la revue du programme de rémunération globale de la SGF en collaboration avec des experts et suivant les recommandations émises par le vérificateur général du Québec en juin 2004. Le programme a été établi en fonction d'un marché de référence regroupant une quarantaine d'entreprises comparables. Dans cette optique, le marché de référence est construit autour des entreprises :

- d'où proviennent les cadres actuels;
- où iraient travailler les cadres de la SGF s'ils quittaient la société; et
- dans lesquelles la SGF recruterait ses futurs cadres.

Il est composé d'entreprises ayant les caractéristiques suivantes :

- sociétés de placement de capital privé (le secteur d'activité de la SGF)
- institutions financières ayant des activités similaires à celle de la SGF (financement d'entreprise et analyse financière)
- sociétés qui œuvrent dans les secteurs où investit la SGF (expertise de l'industrie).

La rémunération globale à la SGF regroupe l'ensemble des composantes normales de la rémunération d'un dirigeant et inclut le salaire de base, les programmes annuel et triennal de rémunération variable, de même que les programmes d'avantages sociaux, les régimes de retraite et les autres formes de rémunération.

## Rapport du comité des ressources humaines (suite)

### Rémunération du président-directeur général

La rémunération et les autres conditions d'emploi du président-directeur général sont fixées par le décret 1097-2004 du gouvernement du Québec. Le décret prévoit également que la rémunération variable annuelle du président-directeur général s'élevé à un maximum de 30 % de son salaire de base et que sa rémunération variable triennale, pour un cycle donné, ne peut excéder 35 % de son salaire de base. En plus de son salaire annuel, le président-directeur général participe au régime d'assurance collective qui s'applique aux cadres de la SGF, ainsi qu'au régime de retraite de l'administration supérieure (RRAS) du gouvernement du Québec et au régime de prestations supplémentaires adopté par les décrets 960-2003 et 961-2003.

Le salaire du président-directeur général est ajusté annuellement selon les critères applicables à tous les employés de la SGF. L'augmentation annuelle est approuvée par le conseil d'administration sur recommandation du comité des ressources humaines.

Le président-directeur général est admissible aux mêmes programmes de rémunération variable que les autres membres de la haute direction visés et qui sont décrits ci-dessus. Il en va de même pour les autres formes de rémunération.

### Rémunération des dirigeants

La rémunération des dirigeants se compose des éléments suivants :

- **Le salaire de base**

Le salaire de base d'un dirigeant se situe à l'intérieur d'une structure salariale alignée sur le marché de référence. Le salaire est déterminé en tenant compte du niveau de responsabilité rattaché au poste ainsi que de l'expérience, de l'expertise et du rendement du dirigeant.

- **La rémunération variable**

Les programmes de rémunération variable en vigueur à la SGF, décrits ci-après, sont fondés sur les pratiques et usages en cette matière. Ils font partie de la rémunération totale des dirigeants et lient leur rémunération à la réalisation d'objectifs reliés en majeure partie à la performance de l'entreprise et, dans une moindre proportion, à la performance individuelle.

- **Le programme annuel de rémunération variable**

Au début de chaque exercice, le conseil d'administration approuve les objectifs d'entreprise et les objectifs individuels du président-directeur général. Au terme de l'exercice et en fonction des résultats obtenus, le conseil d'administration approuve le montant total de rémunération variable applicable à tous les dirigeants et employés de la SGF. Ce montant tient compte en majeure partie de l'atteinte par la SGF des objectifs d'entreprise, dont principalement sa rentabilité.

- **Le programme triennal de rémunération variable**

Le programme triennal de rémunération variable est axé sur l'atteinte d'objectifs de rentabilité sur une période mobile de trois ans, ce qui permet d'évaluer les résultats dans une perspective à plus long terme.

La performance est déterminée selon le rendement des investissements de la SGF par rapport au coût des fonds du gouvernement du Québec, soit ses obligations d'épargne à échéance de cinq ans.

En vertu de ce programme, le dirigeant se voit allouer annuellement, le cas échéant, un montant correspondant à un pourcentage de son salaire de base pour chaque cycle de trois ans complété.

La SGF se positionne sous la médiane du marché pour l'ensemble de la rémunération variable.

- **Autres formes de rémunération**

Il s'agit des avantages particuliers (automobile et frais de fonctionnement, stationnement, soins de santé et honoraires de consultation professionnelle) et de la valeur de la contribution de l'employeur au régime d'assurance collective en vigueur couvrant les employés de la SGF.

- **Régimes de retraite**

Le régime de retraite de la SGF à l'intention des cadres supérieurs comporte deux composantes distinctes, à savoir le régime de base (Régime complémentaire de retraite des employés de la SGF) et le régime supplémentaire (Régime supplémentaire de retraite pour la direction). La rente payable en vertu de ces deux régimes est égale à 2 % du salaire de base, multiplié par le nombre d'années de participation.

### Sommaire de la rémunération versée en 2008 à chacun des cinq dirigeants les mieux rémunérés

	Salaire de base 2008 \$	Autres formes de rémunération* \$
<b>Pierre Shedleur</b> Président-directeur général	317 520	34 386
<b>Georges Kobrynsky</b> Vice-président principal, Investissements Groupe Produits forestiers	236 200	32 205
<b>Yves Bourque</b> Vice-président principal Soutien et suivi des investissements	220 000	28 886
<b>Jean-Jacques Carrier</b> Vice-président et chef de la direction financière	221 153	28 184
<b>Daniel Boulais</b> Vice-président principal, Investissements Groupe Agroalimentaire	210 651	35 862

\* Inclut le montant des avantages particuliers ainsi que la portion des primes d'assurance collective payée par la SGF.

### Rémunération variable pour l'exercice financier de 2007, versée en 2008 à chacun des cinq dirigeants les mieux rémunérés\*

	Programme annuel de rémunération variable \$	Programme triennal de rémunération variable \$
<b>Pierre Shedleur</b> Président-directeur général	90 720	105 840
<b>Georges Kobrynsky</b> Vice-président principal, Investissements Groupe Produits forestiers	60 754	36 350
<b>Yves Bourque</b> Vice-président principal Soutien et suivi des investissements	56 948	33 144
<b>Jean-Jacques Carrier</b> Vice-président et chef de la direction financière	54 747	34 702
<b>Daniel Boulais</b> Vice-président principal, Investissements Groupe Agroalimentaire	51 391	32 575

\* Pour l'exercice 2008, aucun montant relatif à la rémunération variable ne sera versé en 2009 aux dirigeants et aux employés de la SGF.

Les documents suivants sont disponibles sur le site Web de la SGF à l'adresse [www.sgfqc.com](http://www.sgfqc.com), sous l'onglet Centre de documentation :

- Code d'éthique pour la conduite des affaires de la SGF
- Code d'éthique applicable aux administrateurs de la SGF et de ses filiales en propriété exclusive
- Politique relative à l'adjudication de contrats
- Code d'éthique applicable aux dirigeants et employés de la SGF et de ses filiales en propriété exclusive
- Règlement sur l'éthique et la déontologie des administrateurs publics (c. M-30, r.0.1)

## Nombre de réunions, assiduité et rémunération des administrateurs

Le conseil d'administration de la SGF s'est réuni à 16 reprises en 2008.

	Conseil d'administration	Comité exécutif	Comité de vérification	Comité de gouvernance et d'éthique	Comité des ressources humaines	Rémunération \$
Jean Bazin	15	1				38 360
Pierre Shedleur	16	1				–
Luisa Biasutti	16		4	5		20 950
Jean Bienvenue	14		4	5		20 020
Gilles Demers	12					–
José P. Dorais	16		4	5		24 370
Diane Lanctôt	12			5		16 820
John LeBoutillier	15	1			9	24 350
Monique Mercier	12		2			15 785
Ashok K. Narang	15				9	20 690
Richard J. Renaud <sup>(1)</sup>	2	1				13 193
Stephen Rosenhek	13		4			17 080
Madeleine Roy	15				8	20 160

<sup>(1)</sup> M. Renaud était absent pour des raisons de santé du 1<sup>er</sup> avril au 31 décembre 2008.

M<sup>e</sup> Jean Bazin a été nommé président du conseil d'administration de la SGF par voie du décret 782-2007 du 12 septembre 2007. Le président du conseil d'administration, selon le décret 610-2006, tel qu'il a été modifié par les décrets 962-2006 et 763-2007, reçoit une rémunération annuelle de 16 646 \$ et un montant forfaitaire de 780 \$ par présence aux séances du conseil d'administration et des divers comités qui en relèvent. En 2008, M<sup>e</sup> Bazin a participé aux réunions des comités relevant du conseil d'administration.

Selon les mêmes décrets, les autres administrateurs de la SGF, à l'exception de MM. Gilles Demers et Pierre Shedleur, reçoivent, à ce titre, une rémunération annuelle de 8 323 \$ et un montant forfaitaire de 520 \$ par séance du conseil d'administration et des divers comités qui en relèvent; les présidents du comité de vérification, du comité des ressources humaines et du comité de gouvernance et d'éthique reçoivent une somme additionnelle annuelle de 3 121 \$.

Une somme de 231 778 \$ a été versée aux administrateurs en 2008. Les administrateurs, à ce titre, ne reçoivent pas d'avantages sociaux de la SGF.

## Honoraires des vérificateurs

Les livres et comptes de la SGF sont vérifiés par le vérificateur général du Québec et par un vérificateur externe. Les honoraires payés à ce vérificateur externe en 2008 sont détaillés comme suit :

	\$
Honoraires pour services de vérification	302 100
Honoraires pour services reliés à la vérification	16 510
Honoraires pour services en matière de fiscalité	110 890
Honoraires pour les autres services	130 468
<b>Total</b>	<b>559 968</b>

## Dirigeants de la Société

Au 31 décembre 2008

**Jean Bazin**

Président du conseil d'administration

**Pierre Shedleur\***

Président-directeur général

**Jean-Jacques Carrier\***

Vice-président et chef de la direction financière

**Marc Paquet\***

Vice-président

Affaires juridiques et secrétaire

**Yves Bourque\***

Vice-président principal

Soutien et suivi des investissements

**Daniel Boulais\***

Vice-président principal, Investissements

Groupe Agroalimentaire

**Georges Kobrynsky\***

Vice-président principal, Investissements

Groupe Produits forestiers

**Pierre Puglièse\***

Vice-président principal, Investissements

Groupe Technologies et Sciences de la vie

**Luc Séguin\***

Vice-président principal, Investissements

Groupe Mines, Matériaux, Énergie, Environnement

**Christian Lessard\***

Vice-président

Communications et marketing

**Chantal Malo\***

Vice-présidente

Planification et information stratégique

**Jean-Yves Tardif\***

Vice-président

Ressources humaines

**Silvana Travaglini**

Vice-présidente et contrôleur

**Jean Rocheleau**

Trésorier

**André-Gilles Frigon**

Trésorier adjoint

**Nicolas Potvin**

Conseiller juridique et secrétaire adjoint

\* Membre du comité de direction

### **Marques de commerce**

Les noms **Société générale de financement du Québec, SGF, Albecour, CIPQ, Gestion forestière Lacroix, Rexforêt et SOQUEM**, ainsi que les logos utilisés avec ces noms, constituent des marques de commerce appartenant à la SGF et dont certaines sont utilisées sous licence par ses filiales.

### **Renseignements**

**Société générale de financement du Québec**  
Bureau 1500  
600, rue de La Gauchetière Ouest  
Montréal (Québec) H3B 4L8  
Téléphone : 514 876-9290  
info@sgfqc.com

Vous pouvez consulter la version électronique à l'adresse [www.sgfqc.com](http://www.sgfqc.com).  
*This Annual Report is also available in English.*

### **Concept et réalisation**

Relations publiques PÉLICAN inc.

### **Photographies**

Ronald Maisonneuve

### **Impression**

Imprimé par Lithographie G. Monette inc. avec des encres végétales sur du papier Rolland Opaque30 certifié ÉcoLogo et FSC Sources mixtes (30 % de fibres postconsommation et 70 % de fibres vierges certifiées FSC), et fabriqué par CASCADES, à Saint-Jérôme au Québec, à partir d'énergie biogaz.



**Dépôt légal** - Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2009

ISSN 0704-2981

ISSN en ligne 1715-2348



---

Québec 

**Montréal** (siège social)  
Bureau 1500  
600, rue de La Gauchetière Ouest  
Montréal (Québec) H3B 4L8  
Téléphone : 514 876-9290  
Télécopie : 514 395-8055

**Québec**  
Bureau 400  
1195, avenue Lavigerie  
Québec (Québec) G1V 4N3  
Téléphone : 418 659-4530  
Télécopie : 418 643-4037

[info@sgfqc.com](mailto:info@sgfqc.com)  
[www.sgfqc.com](http://www.sgfqc.com)