



Relever la capacité d'innovation du Grand Montréal :
Mission accomplie

Rapport annuel
2003-2004



Table des matières

Mission	1
Message de la présidente du conseil	4
Message du président-directeur général	5
Revue de l'exploitation	7
États financiers	12
Notes complémentaires	18
Le conseil d'administration et l'équipe d'Innovatech Montréal	23
Code d'éthique	24
Liste des entreprises en portefeuille au 31 mars 2004	25

Faits saillants

Pour les années terminées le	31 mars 2004	31 mars 2003
Résultats financiers		
Revenus	2,9 M \$	7,3 M \$
Perte nette	(43,3 M \$)	(79,6 M \$)
Portefeuille		
Valeur comptable du portefeuille	153,3 M \$	174,9 M \$
Juste valeur du portefeuille	144,5 M \$	160,6 M \$
Entreprises en portefeuille	129	138
Activités de la Société		
Engagements totaux autorisés	32,3 M \$	43,2 M \$
Montant total investi	35,0 M \$	40,1 M \$
Nombre d'investissements conclus	37	37
Nombre de démarrages	6	13
Emplois créés/maintenus	462/690	780/658
Taux de rendement interne de l'exercice	-19,9 %	-38,6 %

Rapport annuel 2003-2004

Dépôt légal - Bibliothèque nationale du Québec, 2004

ISBN 2-550-42021-X

This publication is also available in English.

Imprimé au Québec (Canada)

Conception et réalisation : SHC Production



Mission

d'Innovatech Montréal

La mission de la Société Innovatech du Grand Montréal (Innovatech Montréal ou la Société) est de promouvoir et de soutenir les initiatives propres à accroître la capacité d'innovation technologique sur son territoire, le sud-ouest du Québec, et ainsi y améliorer la compétitivité et la croissance économique, tout en générant un rendement assurant la continuité de son action.

La Société réalise sa mission en utilisant les véhicules financiers propres à l'industrie du capital de risque pour financer les initiatives des entreprises.

Le territoire d'intervention de la Société couvre essentiellement les régions de Montréal, Laval, la Montérégie, Lanaudière, les Laurentides et l'Outaouais. Innovatech Montréal a des bureaux à Montréal et à Gatineau.

Territoire d'intervention





Gouvernement du Québec
Le ministre du Développement économique et régional et de la Recherche
Député de Laporte

Monsieur Michel Bissonnet
Président de l'Assemblée nationale
Hôtel du Parlement
Québec

Monsieur le Président,

J'ai l'honneur de vous présenter le rapport d'activités de la Société Innovatech du Grand Montréal pour l'exercice financier terminé le 31 mars 2004.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération.

Le ministre responsable de l'application de la Loi sur la Société Innovatech du Grand Montréal,

Michel Audet

Québec, juin 2004

Québec
710, place D'Youville, 6^e étage
Québec (Québec) G1R 4Y4
Téléphone : (418) 691-5650
Télécopieur : (418) 643-8553

Montréal
380, rue Saint-Antoine Ouest, 5^e étage
Montréal (Québec) H2Y 3X7
Téléphone : (514) 499-2552
Télécopieur : (514) 873-1788

Circonscription
228, Woodstock
Saint-Lambert (Québec) J4P 3R5
Téléphone : (450) 672-1885
Télécopieur : (450) 465-6046

Monsieur Michel Audet
Ministre du Développement économique et régional et de la Recherche
710, place D'Youville, 6^e étage
Québec

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la Loi sur la Société Innovatech du Grand Montréal, j'ai l'honneur de vous soumettre le rapport annuel de la Société pour l'exercice se terminant le 31 mars 2004.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de ma haute considération.

La présidente du conseil d'administration,



Denise Martin

Montréal, juin 2004

Montréal

2020, rue University, bureau 1527, Montréal (Québec) H3A 2A5
Tél. : (514) 864.2929 • 1 800 883.7319 • Téléc. : (514) 864.4220
www.innovatech.qc.ca

Outaouais

77, rue Laurier, Gatineau (Québec) J8X 3V7
Tél. : (819) 772.3813 • Téléc. : (819) 772.3861

Message

de la présidente du conseil



La Société Innovatech du Grand Montréal (Innovatech Montréal ou la Société) célèbre, en 2004, sa douzième année d'existence. Fondée en 1992 pour « relever la capacité d'innovation du Grand Montréal en vue de favoriser le développement industriel », Innovatech Montréal était dotée d'un fonds de 300 millions de dollars. Elle avait le choix des moyens pour atteindre cet objectif : contribution non remboursable, prêt sans intérêt ou à conditions non commerciales, débenture, prise de participation sous forme d'équité. Elle réalisa rapidement qu'elle aurait un impact maximum en visant le financement de projets d'innovation technologique sous forme de capital de risque, c'est-à-dire sous forme de prises de participation dans le capital des entreprises à des conditions de plus en plus alignées sur les pratiques commerciales.

Avant la fondation d'Innovatech Montréal en 1992, moins de 10 % du capital de risque était investi au Québec dans les secteurs d'innovation technologique; c'est maintenant plus de 85 % qui y est consacré sur le territoire. Lors du premier exercice complet de la Société, en 1993, son intervention représentait 40 % des investissements en haute technologie, et nul doute qu'elle a suscité une partie importante des autres investissements en haute technologie en complément de son intervention. Les investissements en capital de risque ont décuplé depuis et la part des interventions de la Société est de l'ordre de 4 % aujourd'hui! Plusieurs fonds spécialisés en haute technologie étaient créés entre 1994 et 1997, et toutes les grandes institutions se tournaient par la suite vers le secteur.

Lors du dépôt de son plan triennal 2003-2006 l'an dernier, Innovatech Montréal prenait acte de cette évolution et proposait au gouvernement d'accroître son impact en développant de nouveaux créneaux en continuité avec sa mission d'origine. Ses activités de fonds de fonds visaient alors à attirer davantage de joueurs privés et étrangers à investir dans l'innovation au Québec, tandis que ses autres actions servaient à intéresser davantage d'entreprises innovantes de l'extérieur du Québec à s'établir sur son territoire. Elle proposait également ses services pour contribuer à la mise en place d'une solution au financement de l'expansion des entreprises québécoises de haute technologie, qui constituait, selon elle, le principal défi pour continuer à « relever la capacité d'innovation du Grand Montréal en vue de favoriser le développement industriel ».

Le nouveau gouvernement a opté pour une remise en question de l'ensemble de son intervention dans le domaine du capital de risque, démarche à laquelle Innovatech Montréal a souscrit et collaboré. Il en est résulté que le dernier exercice a été marqué par un niveau d'activité réduit, la Société ayant privilégié les activités de réinvestissement et s'étant concentrée sur ses activités de désinvestissement, dans un contexte encore difficile, pour financer ses opérations. Tous ses autres efforts ont été dirigés vers sa contribution au Groupe de travail concernant le rôle de l'État québécois dans le capital de risque⁽¹⁾ (qui a produit le Rapport Brunet), et aux travaux de la Commission des finances publiques sur le même thème.

Le conseil d'administration a tenu 15 réunions au cours de l'exercice 2003-2004. Plusieurs de ses travaux ont porté sur la planification des activités d'Innovatech Montréal et sa participation à la réflexion du gouvernement. Le conseil a approuvé 41 investissements, représentant des engagements de 32,3 millions de dollars. Les nouveaux investissements autorisés ont porté sur 11 projets totalisant 13,9 millions de dollars, et les réinvestissements ont représenté 30 projets pour un total de 18,4 millions de dollars. Le nombre et le volume de ces engagements ont été dictés par deux grands objectifs : le souci de préserver la valeur de notre portefeuille et la capacité de générer les liquidités requises par les désinvestissements, en maintenant une couverture de 100 % pour tous les engagements de la Société.

La décision du gouvernement de privatiser la Société Innovatech du Grand Montréal fait suite à la remise en question du rôle de l'État québécois dans le capital de risque, ainsi qu'à son objectif de voir le secteur privé prendre la relève pour assurer le financement de l'innovation technologique et la continuité de l'action de la Société. Innovatech Montréal entend collaborer à la réalisation de ce grand objectif qui marquera l'exercice 2004-2005.

La présidente du conseil d'administration,


Denise Martin

(1) Pour un redressement durable. Plan stratégique du Grand Montréal, Gouvernement du Québec, ministère du Conseil exécutif, 1991, p. 35.

(2) Brunet, Pierre, et al. Rapport du groupe de travail sur le rôle de l'État québécois dans le capital de risque, Gouvernement du Québec, ministère du Développement économique et régional, décembre 2003.



Message

du président-directeur général

Relever la capacité d'innovation du Grand Montréal : mission accomplie

La décision du gouvernement de privatiser la Société Innovatech du Grand Montréal marque un tournant majeur de son existence, qui reconnaît qu'elle a atteint les objectifs que le gouvernement lui avait fixés lors de sa création en 1992. Nous croyons en effet que nous pouvons dire « mission accomplie », et l'évolution générale du milieu permet d'envisager que son action sera poursuivie au moyen de capitaux privés.

La création d'Innovatech Montréal a été un succès à maints égards. Elle a entraîné l'implication du milieu dans le développement de l'innovation technologique, milieu qui y consacre maintenant plus de 85 % de ses capitaux. Elle a suscité la création des autres Innovatech et contribué à la création et au maintien de près de 20 000 emplois de haut niveau. Innovatech Montréal a joué un rôle de chef de file dans la création de plus de 230 nouvelles entreprises et généré des désinvestissements de l'ordre de 215 millions de dollars qui ont été réinjectés dans l'économie du Québec. Certaines de ses initiatives sont à la base d'entreprises à grands succès comme Cognicase, Ad Opt Technologies, Tecsys, Positron Fiber Systems, ConjuChem, CryoCath, Neurochem et, plus récemment, Avantas Networks Corporation, Newtrade et Locus Dialog.

Innovatech Montréal a en plus joué un rôle significatif direct dans le développement de l'industrie du capital de risque : elle a contribué à la création de plusieurs fonds privés locaux en y souscrivant la première participation et elle a conçu une stratégie innovatrice qui a attiré à Montréal six fonds de l'extérieur du Québec. Elle a participé aux différentes initiatives de développement de l'industrie, comme la mise sur pied d'un fonds de financement de l'expansion des entreprises de haute technologie et l'étude du Groupe Secor intitulée *Pour une industrie québécoise du capital de risque en santé*.

Bilan de l'exercice 2003-2004

Les objectifs de l'exercice 2003-2004 avaient été préparés en fonction du plan triennal⁽¹⁾ 2003-2006 déposé auprès du gouvernement conformément à l'article 39 de la *Loi sur la Société Innovatech du Grand Montréal* (1998, c. 19). Ces objectifs avaient été déterminés en visant la continuité de l'action de la Société ainsi que le développement de l'industrie, qui reconnaissait le fait

que la valeur ajoutée de la Société se situait dorénavant davantage à ce stade. Le nouveau gouvernement a opté pour une remise en question plus globale de l'intervention de l'État québécois dans le capital de risque. Le groupe de travail mis sur pied par le gouvernement a par ailleurs reconnu la pertinence de plusieurs des axes de développement proposés par Innovatech Montréal, dont l'attraction de fonds étrangers au Québec, le développement de l'industrie privée du capital de risque et le problème du financement de l'expansion des entreprises de haute technologie.

Dans ce contexte, Innovatech Montréal a dû revoir deux fois son plan d'activités, la première pour le limiter à ses objectifs de continuité, et la seconde, pour l'ajuster à sa capacité immédiate de générer des liquidités pour couvrir ses nouveaux engagements. La priorité devenait désormais les activités de réinvestissement pour aider les entreprises déjà en portefeuille à poursuivre leurs opérations, dans un contexte souvent difficile, et pour protéger la valeur du portefeuille. Les nouveaux investissements ont été volontairement plus limités. Dans tous les cas, la taille moyenne des participations a été également réduite, tout en maintenant nos objectifs de participation minimale et de rendement.

En fonction des contraintes énoncées précédemment, les objectifs ont été ramenés à 10 nouveaux investissements et à 19 réinvestissements, pour un total de 35 millions de dollars. En fin d'exercice, neuf nouveaux investissements et 28 réinvestissements, 18 en excluant les prêts à court terme, auront été réalisés, pour un total de 35 millions de dollars. Les activités de désinvestissement ont généré 15,4 millions de dollars, par rapport à un objectif de 25 millions de dollars, à la suite du report de deux sorties, dont la principale a été clôturée en avril 2004. La réalisation de ces deux sorties aurait permis d'atteindre la cible. Au total, les objectifs révisés auront été, à toutes fins pratiques, réalisés.

Innovatech Montréal affiche cette année un taux de rendement interne négatif de 19,9 %. Ce taux reflète les difficultés de l'industrie dans son ensemble. Il faut rappeler que les rendements de notre industrie se mesurent à long terme et que les cycles négatifs constituent des périodes idéales pour investir et rétablir la valeur du portefeuille. En ce sens, les contraintes du dernier exercice nous ont posé un défi supplémentaire pour restaurer le rendement.



Autres activités

Plusieurs travaux spéciaux se sont ajoutés aux activités normales de l'organisation au cours de l'exercice 2003-2004. Ainsi, Innovatech Montréal a collaboré activement à la réflexion du groupe de travail sur le rôle de l'État québécois dans le capital de risque et mis à sa disposition ses propres études sur l'industrie. Elle a participé aux travaux de la firme Ernst & Young, mandatée par le gouvernement pour examiner l'évaluation de son portefeuille et donner un avis sur sa valeur dans le contexte de l'application de certaines recommandations du Rapport Brunet.

Innovatech Montréal a aussi participé aux consultations du gouvernement sur le rôle de l'État dans le capital de risque entreprises à la suite de la parution du Rapport Brunet. Elle a ainsi déposé un mémoire⁽¹⁾ à la Commission des finances publiques. Ce mémoire appuie en général les recommandations du Rapport Brunet qui portent sur le capital de risque, tout en s'abstenant de prendre position sur celles qui traitent de développement régional ou des autres formes de financement par l'État aux entreprises. En ce qui concerne son propre avenir, Innovatech Montréal s'y disait ouverte à diverses formes d'évolution, dont sa privatisation, mais insistait sur l'urgence d'une prise de position claire.

Perspectives

Pour le prochain exercice, la priorité d'Innovatech Montréal sera de collaborer au projet de privatisation de son portefeuille et de ses activités. En parallèle, elle propose un plan d'activités basé sur les mêmes principes que ceux qui l'ont guidée au cours du précédent exercice.

Innovatech Montréal vise, sur une base annualisée, des désinvestissements de l'ordre de 30 millions de dollars qui lui permettront d'autoriser des investissements de l'ordre de 25 millions de dollars. La priorité ira aux réinvestissements, avec un objectif de maximisation de la valeur du portefeuille pour bonifier la transaction envisagée par le gouvernement. Certains nouveaux investissements pourront être autorisés dans la même perspective.

L'année qui se termine a vu plusieurs événements bousculer les plans et de nombreux travaux imprévus s'ajouter à la tâche normale de l'équipe. Cela n'a pas empêché celle-ci d'atteindre les objectifs, tout en s'assurant en particulier d'améliorer son soutien aux

entreprises en portefeuille en ce qui a trait aux activités de fusions et acquisitions, à la gestion du risque et aux conseils d'administration. Je remercie tous les membres du conseil d'administration et du personnel de leur contribution encore une fois exceptionnelle.

Je tiens en terminant à remercier les chefs des entreprises de notre portefeuille de leur confiance. Je les assure également de notre engagement à long terme. Le respect de cet engagement est en effet le premier objectif du projet de privatisation. Dans le même ordre d'idées, je tiens à souligner aux entrepreneurs et à nos partenaires que nous poursuivons nos activités d'investissement avec le même souci de recherche du succès, et que le rendement et la valorisation à long terme de notre portefeuille constituent toujours la base de notre action.

Le président-directeur général,



Hubert Manseau

(1) Plan d'activités 2003-2006, Société Innovatech du Grand Montréal, janvier 2003.

(2) Proposition de mise en application des recommandations du Rapport du groupe de travail sur le rôle de l'État québécois dans le capital de risque, mémoire déposé à la Commission des finances publiques, Société Innovatech du Grand Montréal, février 2004.

Revue

de l'exploitation 2003-2004

Nature des activités d'Innovatech Montréal

Innovatech Montréal exerce ses activités sous forme de capital de risque. Pour éclairer le lecteur, voici la définition qu'en donne l'association québécoise du capital de risque, Réseau Capital :

« Le capital de risque est une forme de financement avec prise de participation.

Il s'agit de fonds généralement investis sous forme d'équité ou de quasi-équité comportant rarement des garanties. Les investissements peuvent prendre la forme de simples capitaux propres (actions ordinaires ou privilégiées), d'options, de bons de souscription, de débentures convertibles ou autres. La structure d'investissement dépend généralement des besoins et du stade de développement de l'entreprise, tout en prenant en considération les objectifs de l'entrepreneur et de l'investisseur.

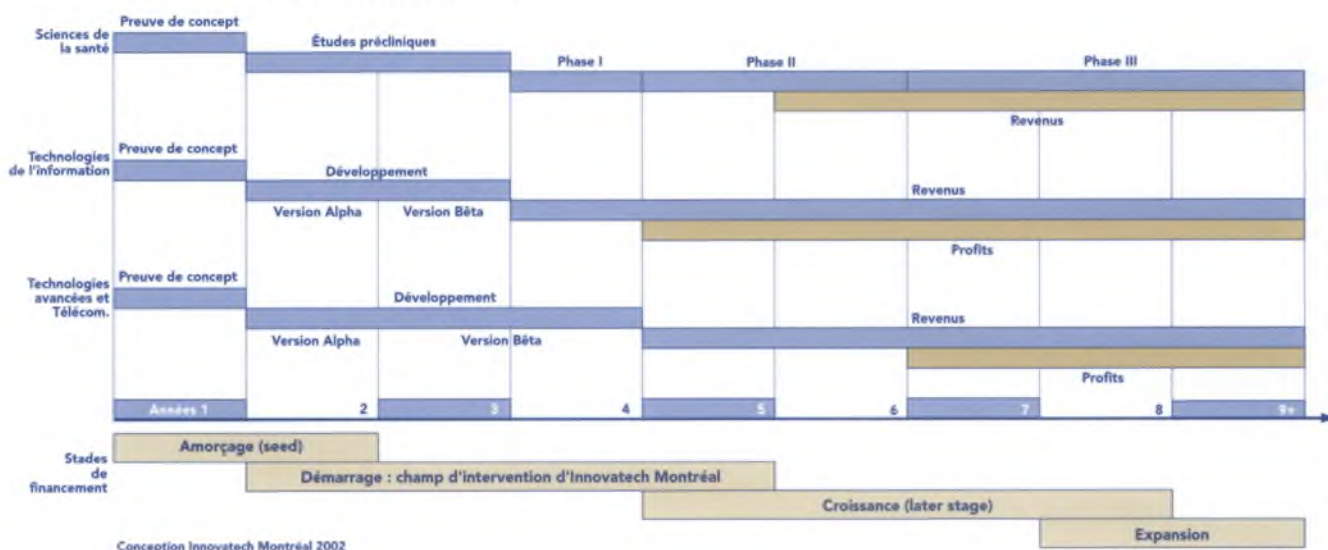
Cette forme de financement comporte ainsi des risques plus ou moins élevés que l'investisseur espère pouvoir compenser par un rendement proportionnel sur son investissement. Ce rendement est généralement réalisé à même le gain de capital et/ou la plus-value sur les actions de l'entreprise. »

L'investissement est fait pour une période limitée dans le temps, généralement de trois à huit ans, avec un objectif de plus-value basé sur les statistiques historiques de l'industrie qui montrent que l'on obtient généralement deux grands succès sur dix, deux échecs complets et six investissements qui retournent plus ou moins leur coût. Selon le domaine et le stade de maturité de l'entreprise, l'attente sera plus ou moins élevée.

Innovatech Montréal investit au stade du démarrage dans des entreprises basées sur l'innovation technologique. L'autorisation d'investir dans une entreprise est donnée par le conseil d'administration, généralement à l'intérieur d'un délai de 90 jours. Les activités de la Société peuvent être présentées schématiquement de la façon suivante :

- identification et constitution d'un pipeline de projets de financement liés à l'innovation technologique;
- analyse et évaluation des projets en fonction de critères de sélection rigoureux;
- préparation et réalisation des dossiers d'investissements ou de réinvestissements;
- suivi après investissement et participation à la croissance des entreprises en portefeuille;
- élaboration et exécution d'une stratégie de désinvestissement.

Tableau 1 : Positionnement d'Innovatech Montréal



Conception Innovatech Montréal 2002

Contexte externe

Le contexte dans lequel opère Innovatech Montréal a été marqué par de nombreux événements majeurs au cours du dernier exercice. L'industrie du capital de risque en général continue à connaître des rendements négatifs. Cela s'explique en grande partie par la volonté de ramener l'évaluation des entreprises à des valeurs moindres que celles pratiquées au sommet de la bulle technologique, et à l'élagage des portefeuilles qui se poursuit. L'industrie américaine en particulier considère qu'elle a réalisé trop d'investissements pendant cette période, et l'ajustement n'est pas terminé. Les sorties demeurent difficiles, malgré une certaine reprise des premiers appels publics à l'épargne aux États-Unis, reprise que l'on n'a pas encore observée au Canada.

Au Québec, la vente du portefeuille de CDP-Accès Capital a signifié la perte d'un partenaire important au stade du démarrage. Le recentrage des fonds régionaux du Fonds de solidarité vers le secteur traditionnel a ajouté la perte d'un deuxième partenaire au même stade dans plusieurs dossiers. Le repositionnement de la SGF a signifié la perte d'un troisième partenaire investisseur en haute technologie, particulièrement au stade du réinvestissement. La plupart des fonds spécialisés privés québécois n'étaient pas en mesure de faire de nouveaux investissements et se sont concentrés sur les réinvestissements et la levée de capital. Finalement, le resserrement des conditions de prêt d'investissement Québec et des banques est venu rendre la situation des entreprises encore plus difficile.

La remise en question du rôle de l'État québécois dans le capital de risque – il serait plus exact de dire son rôle dans le financement des sociétés privées à des fins de développement économique – a créé un climat d'incertitude quant à l'avenir d'Innovatech Montréal qui a également eu un impact sur nos activités. De plus, le gouvernement nous a transmis une demande formelle de limiter nos activités au cours de l'exercice en les concentrant en priorité sur les projets ayant déjà fait l'objet d'engagements ainsi que sur la consolidation des entreprises de notre portefeuille.

Engagements de l'exercice

Malgré le contexte d'incertitude qui a entraîné une chute marquée des demandes au cours des deux derniers trimestres de son exercice, Innovatech Montréal a tout de même traité plus de 340 dossiers au cours de l'exercice 2003-2004. Le taux d'acceptation moyen des nouveaux dossiers se situe à 3,6 %.

Tableau 2 : Demandes traitées et investissements autorisés au cours de l'exercice 2003-2004

Secteurs d'investissement	Nombre de demandes traitées au cours de l'exercice			Nombre de projets autorisés			Taux d'acceptation des nouveaux investissements
	Investissement	Réinvestissement	Total	Investissement	Réinvestissement	Total	
Sciences de la santé	73	7	80	2	4	6	2,7 %
Technologies de l'information	121	13	134	6	11	17	5,0 %
Technologies avancées et Télécom.	109	17	126	3	15	18	2,7 %
Total	303	37	340	11	30	41	3,6 %

Le conseil d'administration de la Société et son comité de direction ont autorisé 41 dossiers d'investissements, dont 11 nouveaux investissements et 30 réinvestissements. Ces autorisations représentent 32,3 millions de dollars répartis entre les nouveaux investissements, pour 13,9 millions de dollars, et les réinvestissements, pour 18,4 millions de dollars. Ces engagements s'insèrent dans des projets totalisant plus de 200 millions de dollars (en excluant les fonds en commandite) résultant en un effet de levier de un à six.

Le tableau 3 montre une diminution des activités dans le secteur des Sciences de la santé liée, entre autres, à une diminution du pipeline de projets présentés et à une augmentation de la taille des financements au-delà des capacités de la Société au cours de l'exercice.

Tableau 3 : Répartition des engagements de l'exercice entre les investissements et les réinvestissements

	Sciences de la santé		Technologies de l'information		Technologies avancées et Télécommunications		Total	
	Nombre	M\$	Nombre	M\$	Nombre	M\$	Nombre	M\$
Investissements	2	3,6	6	8,5	3	1,8	11	13,9
Réinvestissements	4	2,1	11	6,2	15	10,1	30	18,4
Total par secteur	6	5,7	17	14,7	18	11,9	41	32,3
Pourcentage du total des engagements	14,6 %	17,7 %	41,5 %	45,5 %	43,9 %	36,8 %	100,0 %	100,0 %

Toujours soucieuse de s'adapter à l'évolution des marchés et aux besoins des entreprises, Innovatech Montréal a mis en place, au cours de l'exercice, un fonds de financement à court terme permettant de réagir rapidement aux crises de liquidités qui peuvent survenir dans les entreprises de son portefeuille. Une dizaine de nos entreprises a pu bénéficier de ce programme avec près de 4 millions de dollars investis à ce titre.

Transactions réalisées

Les sommes investies pendant l'exercice 2003-2004, résultant des engagements pris soit au cours du présent exercice, soit au cours des exercices antérieurs, totalisaient 35 millions de dollars au 31 mars 2004. Ces sommes étaient réparties entre les nouveaux investissements, pour 13,9 millions de dollars, et les réinvestissements, pour 21,1 millions de dollars.

Tableau 4 : Répartition sectorielle des sommes investies

	Sciences de la santé	Technologies de l'information	Technologies avancées et Télécommunications	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$
Investissements	6,4	4,2	3,3	13,9
Réinvestissements	2,9	8,0	10,2	21,1
Total par secteur	9,3	12,2	13,5	35,0
Pourcentage du total des investissements	26,6 %	34,9 %	38,5 %	100,0 %

Notre portefeuille

Au 31 mars 2004, Innovatech Montréal comptait 129 entreprises dans son portefeuille dont 38 en Sciences de la santé, 42 en Technologies de l'information, et 49 en Technologies avancées et Télécommunications. De ces 129 entreprises, 21 sont des sociétés cotées sur les marchés publics et 13 représentent des investissements dans des sociétés en commandite.

Le tableau 5 montre l'évolution du nombre d'entreprises en portefeuille ainsi que le nombre de réinvestissements réalisés depuis la création d'Innovatech Montréal en 1992.

Tableau 5 : Évolution du nombre d'entreprises en portefeuille

	1992-1993	1993-1994	1994-1995	1995-1996	1996-1997	1997-1998	1998-1999	1999-2000	2000-2001	2001-2002	2002-2003	2003-2004	Total
Nombre d'entreprises au début	0	2	27	49	64	83	98	100	113	124	140	138	
Nouveaux investissements	2	25	22	15	21	21	17	28	25	27	18	9	230
Désinvestissements					2	6	15	15	14	11	20	18	101
Nombre d'entreprises à la fin	2	27	49	64	83	98	100	113	124	140	138	129	129
Réinvestissements			1	11	12	19	19	24	32	23	19	28	188

Conformément à sa mission, Innovatech Montréal a réalisé six de ses neuf nouveaux investissements dans des entreprises en démarrage. Ce sont donc 152 démarrages qu'elle a réalisés depuis le début de ses activités en 1992.

Le tableau 6 présente la répartition par secteurs de la valeur comptable et de la juste valeur des investissements au 31 mars 2004. La répartition est demeurée relativement stable entre les différents secteurs par rapport à l'exercice antérieur, bien qu'une légère baisse soit notée en Technologies avancées et Télécommunications au profit d'une hausse dans les deux autres secteurs.

Tableau 6 : Répartition du portefeuille par secteurs d'investissement au 31 mars 2004

Secteurs d'investissement	Valeur comptable		Juste valeur		Entreprises	
	M\$	% du portefeuille total	M\$	% du portefeuille total	Nb	% du portefeuille total
Sciences de la santé	63,6	41,5 %	62,0	42,9 %	38	29,4 %
Technologies de l'information	44,1	28,8 %	41,4	28,7 %	42	32,6 %
Technologies avancées et Télécom.	45,6	29,7 %	41,1	28,4 %	49	38,0 %
Total	153,3	100,0 %	144,5	100,0 %	129	100,0 %

Le tableau 7 montre la répartition de la juste valeur entre les sociétés privées, publiques et les sociétés en commandite.

Tableau 7 : Répartition par secteurs d'investissement de la juste valeur au 31 mars 2004 entre sociétés privées, publiques et sociétés en commandite

Secteurs d'investissement	Sociétés privées M\$	Sociétés publiques M\$	Sociétés en commandite M\$	Total M\$
Sciences de la santé	27,4	24,7	9,9	62,0
Technologies de l'information	27,9	7,2	6,3	41,4
Technologies avancées et Télécom.	38,1	1,8	1,2	41,1
Total	93,4	33,7	17,4	144,5

Rendement réalisé

Le taux de rendement interne de l'exercice 2003-2004, qui se situe à -19,9 %, a été calculé en fonction des justes valeurs établies en conformité avec notre méthodologie d'évaluation conforme aux normes de l'EVCA (European Venture Capital Association) et aux lignes directrices de la NVCA (National Venture Capital Association). Le rendement de l'exercice a été affecté, entre autres, par des deuxièmes et troisièmes rondes d'investissements qui ont été réalisées avec une valeur d'entreprise à la baisse. Fait à noter, dans le secteur du capital de risque, l'impact de l'évolution des marchés boursiers se fait ressentir avec un décalage d'au moins une année sur la valeur des entreprises privées. Ainsi, la baisse des marchés boursiers vécue au cours des derniers exercices a encore un impact sur la valeur des entreprises. Toutefois, la reprise des marchés laisse présager un redressement du rendement et nous croyons fermement au potentiel de croissance des entreprises de notre portefeuille.

Désinvestissements réalisés

Au cours de l'exercice, la direction d'Innovatech Montréal a concentré ses efforts sur la mise en place d'un programme de désinvestissements et de consolidation du portefeuille afin d'assurer la maximisation des valeurs à la sortie. Les désinvestissements des positions dans des entreprises privées se planifient à l'avance et nécessitent souvent plusieurs mois, voire quelques années, avant leur réalisation complète.

Au cours de l'exercice, Innovatech Montréal a réalisé 10 désinvestissements qui ont généré des liquidités de l'ordre de 15,4 millions de dollars. Face au contexte de refinancement difficile généré par un climat d'investissement frileux, huit entreprises ont dû fermer leurs portes à la suite d'un manque de liquidités.

Création d'emplois

Le tableau suivant présente les résultats atteints au cours de l'exercice et l'impact cumulatif des investissements réalisés depuis la création d'Innovatech Montréal.

Tableau 8 : Emplois créés et maintenus

	Cumulatif au 31 mars 1998	1998-1999	1999-2000	2000-2001	2001-2002	2002-2003	2003-2004	Total
Emplois créés	3 800	926	1 160	904	1 354	778	462	9 384
Emplois maintenus	3 400	909	1 622	1 329	1 581	634	690	10 165

La baisse marquée des nouveaux emplois au cours de l'exercice 2003-2004 s'explique sans aucun doute par la réduction du nombre de nouveaux dossiers réalisés, les réinvestissements servant surtout à consolider les emplois plutôt qu'à en créer de nouveaux dans le contexte économique actuel.

Frais d'exploitation

Les frais d'exploitation de l'exercice ont été de 5,4 millions de dollars, soit 2,5 % de la valeur de l'actif net moyen sous gestion, ce qui est conforme au barème fixé par le gouvernement.

Mission accomplie : du développement économique au capital de risque

La Société Innovatech du Grand Montréal a été créée avec un objectif très clair : contribuer au développement économique du Québec en accroissant la capacité d'innovation technologique sur son territoire. Elle a réalisé rapidement que le moyen privilégié pour accomplir sa mission était le financement d'initiatives sous forme de capital de risque tout en étant elle-même toujours innovatrice dans ses formes d'intervention. La Société a été un élément fondamental de l'évolution du milieu technologique québécois, d'une « culture de subvention » à une « culture de l'innovation et du capital de risque ».

Dans ce contexte, la décision du gouvernement de confier au secteur privé la poursuite de l'action d'Innovatech Montréal s'inscrit dans la continuité d'une évolution réalisée sur 12 ans. Au cours de cette période, la Société a eu un impact majeur sur le développement économique et connu de nombreux succès comme investisseur. Ses résultats doivent être évalués dans la perspective de ce double mandat.

Au terme de cet exercice, le bilan d'Innovatech Montréal est le suivant :

- Création de 230 nouvelles entreprises au Québec;
- Création et maintien de près de 20 000 emplois de haut niveau;
- Plus de 101 sorties, dont 20 par premier appel public à l'épargne;
- Plus de 215 millions de dollars désinvestis;
- Plus de 150 partenaires financiers;
- Participation à neuf fonds privés québécois;
- Attraction de six fonds étrangers au Québec;
- Portefeuille constitué aujourd'hui de 129 entreprises.

Innovatech Montréal, c'est aussi la constitution d'une équipe soudée et dynamique, bien réseautée dans le milieu, et qui a acquis une expertise unique dans le domaine du financement de l'innovation technologique et du capital de risque au Québec.

États financiers de l'exercice terminé le 31 mars 2004

Table des matières

Rapport de la direction 13

Rapport du vérificateur 14

États financiers

Résultats et déficit 15

Bilan 16

Flux de trésorerie 17

Notes complémentaires 18 à 22

Rapport de la direction

Les états financiers de la Société Innovatech du Grand Montréal 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 d'activités concordent avec l'information donnée dans les états financiers.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction maintient un système de contrôle comptable interne 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 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 doit surveiller la façon dont la direction s'acquitte des responsabilités qui lui incombent en matière d'information financière et il a approuvé les états financiers. 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 le vérificateur, examine les états financiers et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

Le Vérificateur général du Québec a procédé à la vérification des états financiers de la Société, conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, et son rapport du vérificateur expose la nature et l'étendue de cette vérification et l'expression de son opinion. Le Vérificateur général peut, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.

Le président-directeur général,



Hubert Manseau

Montréal, le 20 mai 2004

Rapport du vérificateur

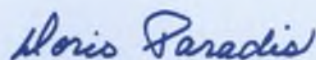
Au Ministre des finances

J'ai vérifié le bilan de la Société Innovatech du Grand Montréal au 31 mars 2004 et l'état des résultats et du déficit ainsi que l'état des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma 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 mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 mars 2004, 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), je déclare qu'à mon avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

La vérificatrice générale par intérim,



Doris Paradis, FCA

Québec, le 20 mai 2004

Résultats et déficit de l'exercice terminé le 31 mars 2004

	2004	2003
Revenus		
(Pertes) gains sur dispositions de placements	(739 208) \$	4 539 586 \$
Revenus provenant des placements	1 920 047	1 918 000
Intérêts sur placements temporaires	1 543 823	870 318
Autres	150 451	21 497
	2 875 113	7 349 401
Dépenses		
Frais d'exploitation :		
Traitements et avantages sociaux	3 572 832	3 386 212
Services professionnels et contractuels (note 3)	379 658	57 006
Loyers et taxes	412 964	365 135
Publicité, promotion et rapport annuel	283 248	382 149
Téléphone et messagerie	81 462	85 286
Déplacements et développement des affaires	274 345	328 628
Frais de bureau	168 231	176 709
Amortissement des immobilisations	183 601	219 119
Autres	13 096	33 629
	5 369 437	5 033 873
(Perte) bénéfice avant dépenses liées aux investissements	(2 494 324)	2 315 528
Dépenses liées aux investissements (note 4)	40 851 452	81 957 102
Perte nette	(43 345 776)	(79 641 574)
Déficit au début	(105 637 818)	(25 996 244)
Déficit à la fin	(148 983 594) \$	(105 637 818) \$

Bilan au 31 mars 2004

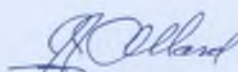
	2004	2003
Actif		
À court terme		
Encaisse	280 676 \$	1 204 752 \$
Placements temporaires (note 5)	36 997 399	56 444 481
Débiteurs (note 6)	3 090 923	2 867 704
Frais payés d'avance	59 456	75 848
	40 428 454	60 592 785
Créances à recevoir, sans intérêt, échéant au plus tard en mars 2006	113 362	1 653 110
Placements (note 7)	153 277 741	174 861 493
Immobilisations (note 8)	207 230	345 890
	194 026 787 \$	237 453 278 \$

Passif**À court terme**

Créditeurs et frais courus	1 062 381 \$	1 143 096 \$
Avoir de l'actionnaire		
Capital-actions (note 9)	341 948 000	341 948 000
Déficit	(148 983 594)	(105 637 818)
	192 964 406	236 310 182
	194 026 787 \$	237 453 278 \$

Engagements (note 10)

Pour le conseil d'administration,


Denise Martin
Présidente du conseil d'administration

Jacques Allard
Président du comité de vérification

Flux de trésorerie de l'exercice terminé le 31 mars 2004

	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Perte nette	(43 345 776) \$	(79 641 574) \$
Ajustements pour:		
Amortissement des immobilisations	183 601	219 119
Gains sur dispositions des immobilisations	(588)	-
Intérêts et dividendes capitalisés sur les placements	(1 061 349)	(884 960)
Prêts douteux	3 652 058	7 729 158
Moins-values durables sur les placements en capital-actions	36 730 101	72 875 871
Pertes (gains) sur dispositions de placements	739 208	(4 539 586)
	(3 102 745)	(4 241 972)
Variation des éléments hors caisse liés à l'exploitation		
Variation des débiteurs	(223 219)	326 318
Variation des frais payés d'avance	16 392	(28 586)
Variation des créances à recevoir	1 539 748	(1 653 110)
Variation des intérêts à recevoir	-	103 243
Variation des créditeurs et frais courus	(80 715)	(59 952)
	(1 850 539)	(5 554 059)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations	(45 956)	(127 260)
Produits de dispositions des immobilisations	1 603	-
Placements (note 13)	(33 897 711)	(39 170 813)
Produits de dispositions de placements (note 13)	13 528 646	23 469 485
Remboursements de placements	1 892 799	3 850 575
	(18 520 619)	(11 978 013)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de capital-actions au comptant	-	50 000 000
(Diminution) augmentation nette des espèces et quasi-espèces	(20 371 158)	32 467 928
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	57 649 233	25 181 305
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice (note 14)	37 278 075 \$	57 649 233 \$

Notes complémentaires

31 mars 2004

1. Constitution et objet

La Société Innovatech du Grand Montréal est une personne morale de droit public constituée en vertu du chapitre 33 des lois de 1992 et continuée en compagnie à fonds social par l'effet de la loi qui la régit soit la Loi sur la Société Innovatech du Grand Montréal (L.R.Q., c.S-17.2.0.1). La Société a pour mission de promouvoir et de soutenir les initiatives propres à accroître la capacité d'innovation technologique sur son territoire, le sud-ouest du Québec tel que décrit à l'annexe A de sa loi constitutive, et ainsi améliorer la compétitivité et la croissance économique du Québec, tout en générant un rendement assurant la continuité de son action.

La Société se définit comme étant un organisme de capital de risque, c'est-à-dire que ses investissements sont effectués sous forme de placements spéculatifs dans des sociétés présentant de fortes probabilités de croissance.

En vertu des lois fédérale et provinciale de l'impôt sur le revenu, la Société n'est pas assujettie aux impôts sur le revenu.

2. Conventions comptables

Les états financiers de la Société ont été préparés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces états comprennent des montants fondés sur les meilleurs jugements et estimations.

Placements temporaires

Les placements temporaires sont comptabilisés au coût.

Placements

Les placements sont effectués sous forme de :

- capital-actions ordinaires
- capital-actions privilégiées
- parts de sociétés en commandite
- prêts
- bons de souscription
- investissements en fidéjoints

Les prêts incluent des intérêts capitalisés, lorsque cette situation est prévue par convention. Les placements sont inscrits au coût diminué de toutes moins-values durables et provisions pour prêts douteux, le cas échéant.

Provision pour prêts douteux

Lorsqu'il est établi que des prêts sont douteux, leurs valeurs comptables sont ramenées à leurs valeurs de réalisation estimatives. Lorsque les montants et le moment de réalisation des flux monétaires futurs ne peuvent faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, les valeurs de réalisation estimatives sont mesurées selon les prix du marché observables pour ces prêts ou selon le jugement de la direction.

Flux de trésorerie

La Société présente dans les espèces et quasi-espèces, les soldes bancaires et les placements temporaires qui sont convertibles à court terme en espèces, dont la valeur ne risque pas de changer.

Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au coût. Elles sont amorties sur leur durée de vie utile selon la méthode de l'amortissement linéaire aux taux suivants :

- | | |
|---------------------------------------|----------|
| - mobilier et équipement | 20 % |
| - équipement et matériel informatique | 33 1/3 % |
| - améliorations locatives | 20 % |

3. Services professionnels et contractuels

Les sommes que la Société reçoit à titre de remboursement de dépenses pour l'analyse des dossiers d'investissement pour un montant de 214 088 \$ (2003 : 449 146 \$) sont présentées en réduction des services professionnels et contractuels.

4. Dépenses liées aux investissements

Les dépenses liées aux investissements sont réparties comme suit :

	2004	2003
Règlement d'un litige et garanties de prêts exercées	- \$	40 852 \$
Mauvaises créances	469 293	1 311 221
Prêts douteux	3 652 058	7 729 158
Moins-values durables sur les placements en capital-actions	36 730 101	72 875 871
	40 851 452 \$	81 957 102 \$

Notes complémentaires

31 mars 2004

5. Placements temporaires

Les surplus de liquidités de la Société sont investis dans un fonds commun de gestion de trésorerie et dans des véhicules d'investissement liquides et à faible risque.

6. Débiteurs

	2004	2003
Intérêts courus et autres	699 616 \$	2 753 985 \$
Produits de dispositions de placements à recevoir	2 391 307	113 719
	<u>3 090 923 \$</u>	<u>2 867 704 \$</u>

7. Placements

	2004		2003	
	Valeur comptable avant moins-values durables et prêts douteux de l'exercice	Moins-values durables et prêts douteux de l'exercice	Valeur comptable nette	Valeur comptable nette
Capital-actions et parts de sociétés en commandite				
Capital-actions ordinaires				
- sociétés privées	47 660 321 \$	19 109 471 \$	28 550 850 \$	50 704 197 \$
- sociétés publiques (valeur boursière : 36 754 505 \$)*	26 043 721	1 948 208	24 095 513	24 583 060
Capital-actions privilégiées				
- rachetables et/ou convertibles (échéant de 2004 à 2008)	5 475 081	500 000	4 975 081	6 272 185
- rachetables et/ou convertibles (échéance indéterminée)	55 518 238	12 256 274	43 261 964	45 514 347
Bons de souscription	7 500	-	7 500	-
Parts de sociétés en commandite	29 163 168	2 916 148	26 247 020	23 596 418
Sous-total	163 868 029	36 730 101	127 137 928	150 670 207
Prêts**				
- convertibles (échéant de 2004 à 2009)	15 691 437	2 172 058	13 519 379	10 701 012
- convertibles (échéance indéterminée)	4 011 064	1 290 000	2 721 064	1 870 320
- non convertibles (échéant de 2004 à 2008)	9 461 341	-	9 461 341	7 826 802
- non convertibles (échéance indéterminée)	628 029	190 000	438 029	652 335
Sous-total	29 791 871	3 652 058	26 139 813	21 050 469
Investissements en fidéicommis	-	-	-	3 140 817
Total	193 659 900 \$	40 382 159 \$	153 277 741 \$	174 861 493 \$

* La valeur boursière des investissements des sociétés publiques qui représente leur prix de fermeture sur les marchés boursiers au 31 mars 2004 diffère de la juste valeur présentée à la note 12 dû à la méthode d'évaluation des titres publics utilisée par la Société.

** Le total des prêts douteux pour chaque catégorie de prêts, associé à leur provision respective est :

	2004	2003
- convertibles (échéant de 2004 à 2009)	2 790 058 \$	6 000 288 \$
- convertibles (échéance indéterminée)	1 590 000	2 327 869
- non convertibles (échéant de 2004 à 2008)	0	620 000
- non convertibles (échéance indéterminée)	330 000	45 000
	<u>4 710 058 \$</u>	<u>8 993 157 \$</u>

Notes complémentaires

31 mars 2004

8. Immobilisations

	2004			2003	
	Coût	Amortissement cumulé	Net	Net	
Mobilier et équipement	96 288 \$	55 319 \$	40 969 \$	69 847	\$
Équipement et matériel informatique	444 852	280 441	164 411	271 420	
Améliorations locatives	6 011	4 161	1 850	4 623	
	547 151 \$	339 921 \$	207 230 \$	345 890	\$

9. Capital-actions

La Loi sur la Société Innovatech du Grand Montréal a notamment pour objet de permettre à la Société d'assurer sa continuité et d'être dotée d'un fonds social autorisé de 350 000 000 \$.

Les actions du fonds social de la Société font partie du domaine de l'État et sont attribuées au ministre des Finances.

	2004	2003
Autorisé :		
3 500 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 100 \$ chacune		
Émis et payé :		
3 419 480 actions ordinaires	341 948 000 \$	341 948 000 \$

10. Engagements

Au 31 mars 2004, les engagements de la Société envers les entreprises du portefeuille se répartissent comme suit :

Capital-actions ordinaires	2 729 417 \$
Capital-actions privilégiées	8 521 158
Parts de sociétés en commandite	26 478 830
Prêts	2 482 556
	40 211 961 \$

11. Opérations entre apparentés

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. La Société n'a conclu aucune opération commerciale avec ces apparentés autrement que dans le cours normal de ses activités et aux conditions commerciales habituelles. Ces opérations ne sont pas divulguées distinctement aux états financiers.

Notes complémentaires

31 mars 2004

12. Instruments financiers

Juste valeur

La juste valeur des instruments financiers à court terme est équivalente à leur valeur comptable compte tenu de l'échéance à court terme de ces éléments.

Par ailleurs, la juste valeur des instruments financiers à long terme a été déterminée à l'interne, au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés de capitaux de risque.

Ces méthodes prévoient notamment que le capital-actions ordinaire des entreprises à capital privé est présenté au coût d'acquisition, à moins qu'un événement concret, quantifiable et ayant un impact significatif sur la valeur de l'entreprise ne justifie une hausse ou une baisse de valeur. Toutefois, si ces instruments demeurent au coût d'acquisition pour une période supérieure à 36 mois étant donné l'absence d'événements, ils seront alors soumis à une évaluation approfondie.

Pour l'évaluation des sociétés publiques ayant un volume de transactions sur le marché boursier, la valeur marchande est le moindre de la valeur déterminée par la moyenne du prix de fermeture sur une période d'un mois ou le prix de fermeture à la date d'évaluation. Un taux d'escompte de liquidité peut être appliqué en fonction du volume transigé, afin de refléter le délai de vente des actions sur le marché public.

En ce qui a trait aux titres à revenus fixes, la méthode prévoit l'actualisation des flux monétaires dans le cas seulement où le taux de rendement est inférieur au taux d'actualisation. Si le taux de rendement est supérieur, la juste valeur demeure le coût d'acquisition à moins de la présence d'un événement concret justifiant une baisse de valeur.

	2004		
	% Valeur comptable	Valeur comptable	Juste valeur
Capital-actions ordinaires de sociétés privées*	18,6 %	28 550 850 \$	22 135 858 \$
Capital-actions ordinaires de sociétés publiques	15,7	24 095 513	33 731 839
Capital-actions privilégiées*	31,5	48 237 045	43 170 429
Parts de sociétés en commandite*	17,1	26 247 020	17 435 793
Prêts	17,1	26 139 813	27 519 314
Bons de souscription	0,0	7 500	546 680
	100,0 %	153 277 741 \$	144 539 913 \$

	2003		
	% Valeur comptable	Valeur comptable	Juste valeur
Capital-actions ordinaires de sociétés privées	29,0 %	50 704 197 \$	46 445 551 \$
Capital-actions ordinaires de sociétés publiques	14,1	24 583 060	20 215 931
Capital-actions privilégiées	29,6	51 786 532	50 622 029
Parts de sociétés en commandite	13,5	23 596 418	18 778 328
Prêts	12,0	21 050 469	20 734 931
Investissements en fidéicommiss	1,8	3 140 817	3 599 346
Bons de souscription	0,0	-	231 131
	100,0 %	174 861 493 \$	160 627 247 \$

* Les justes valeurs du capital-actions ordinaires de sociétés privées, du capital-actions privilégiées et des parts de sociétés en commandite sont inférieures à leur valeur comptable. Toutefois, aucune provision associée à ces écarts n'a été prise, car la Société prévoit recouvrer en totalité leur valeur comptable. Afin d'appuyer son jugement, les éléments probants analysés incluent, notamment, des ententes de principe, des plans d'affaires ainsi que des estimations de flux monétaires.

Risque de crédit

La Société est exposée à un risque de crédit lié à l'encaissement des comptes à recevoir et aux remboursements des prêts qu'elle accorde aux entreprises de son portefeuille. En conséquence, elle procède durant l'exercice à l'évaluation continue de ses créances à recevoir et comptabilise au besoin les provisions pour créances et prêts douteux. Ces actifs sont présentés à leur valeur comptable au bilan.

Risque de marché

La Société est exposée aux conditions économiques affectant les secteurs dans lesquels elle exerce ses activités. La valeur marchande totale du portefeuille est répartie entre les trois secteurs suivants :

Sciences de la santé :	42 % (2003 : 39 %)
Technologies avancées et télécommunications :	29 % (2003 : 36 %)
Technologies de l'information :	29 % (2003 : 25 %)

Notes complémentaires

31 mars 2004

12. Instruments financiers (suite)

Risque de taux d'intérêt

La Société est exposée à un risque de taux d'intérêt lié à leur fluctuation sur le marché, ce qui pourrait avoir un impact sur les flux de trésorerie générés par les prêts portant intérêts à taux variable.

Ce risque se retrouve également au niveau du calcul de la juste valeur marchande de l'ensemble des prêts, laquelle est calculée par l'actualisation des flux monétaires en fonction d'un taux d'intérêt qui peut varier selon l'évolution des marchés.

Le niveau de risque varie en fonction :

- de la volatilité des taux d'intérêts pratiqués sur le marché ;
- du pourcentage du portefeuille total investi sous forme de prêts ;
- du pourcentage du portefeuille de prêts investi sous forme de prêts à taux variables.

La juste valeur des prêts représente 19,1 % de la juste valeur totale du portefeuille.

Les prêts à taux variables représentent 26,4 % de la valeur comptable des prêts en portefeuille et 4,5 % de la valeur comptable du portefeuille total.

	2004									
	Valeur comptable					Juste valeur				
	Sans intérêt	Taux variable	Taux fixe jusqu'à échéance du placement	Total	Total					
Prêts convertibles	440 000	\$	50 000	\$	15 750 443	\$	16 240 443	\$	17 803 753	\$
Prêts non convertibles	900 000		6 875 244		2 124 126		9 899 370		9 715 561	
	1 340 000	\$	6 925 244	\$	17 874 569	\$	26 139 813	\$	27 519 314	\$

Taux d'intérêt effectif moyen : 10,6 %

Selon la direction, il n'y a pas de risque significatif associé aux investissements, non comptabilisé au 31 mars 2004.

13. Activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement incluent des opérations non monétaires, représentant des dispositions réalisées sous forme d'échange de titres pour un total de 5 712 150 \$. Ces transactions résultent en une diminution des placements et des produits de disposition de l'exercice les faisant passer respectivement de 39 609 861 \$ à 33 897 711 \$ et de 19 240 796 \$ à 13 528 646 \$.

14. Espèces et quasi-espèces

	2004	2003
Encaisse	280 676 \$	1 204 752 \$
Placements temporaires	36 997 399	56 444 481
	37 278 075 \$	57 649 233 \$

15. Éventualité

Le 6 avril 2004, le gouvernement du Québec, par l'annonce du Ministre du Développement économique et régional, a déclaré qu'il privatisera la Société Innovatech du Grand Montréal par un processus d'appel d'offres par lequel les investisseurs seront invités à formuler une proposition d'achat du portefeuille. La Société n'est toutefois pas en mesure de déterminer l'impact de la privatisation sur les résultats futurs.

16. Chiffres comparatifs

Certains chiffres de 2003 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2004.

Le conseil d'administration

Madame Denise Martin
Présidente du conseil

Vice-présidente et directrice générale
McMahon Distributeur pharmaceutique inc.

Monsieur Pierre La Haye
Vice-président du conseil
Président, Groupe Evergo**Monsieur Jacques Allard**
Administrateur**Monsieur Martin Godbout**
Président et directeur général
Génome Canada**Monsieur Robert Lafond**
Président et chef de la direction
Lafond & Associés**Monsieur Franco Materazzi**
Président
Franco Materazzi Consult Inc.**Madame Annie Thabet**
Associée
Celtis Capital Inc.**Monsieur Christian Trudeau**
Président et chef de l'exploitation
Centria Commerce et Contramax inc.**Monsieur Hubert Manseau**
Président-directeur général
Société Innovatech du Grand Montréal**Observateur**

Monsieur Yvon Boudreau
Sous-ministre associé aux politiques
et aux sociétés d'État
Ministère du Développement économique
et régional et de la Recherche

L'équipe d'Innovatech Montréal

Administration

Manseau, Hubert
Himbeault, Suzanne
Lemire, Johanne
Fortin, Edith

Sivret, Anick
Nguyen, Thu Suong
Ostos, Linnery
Connoué, Frédéric
Leboeuf, Isabelle
Lacasse, Jean-François
Trudel, Josée
Lennon, Andrée
Cloutier, Chantale

Président-directeur général
Adjointe au président-directeur général
Vice-présidente, Administration et Finances
Adjointe, Administration, Finances et
Développement des affaires
Contrôleuse
Comptable
Comptable
Gestionnaire de réseau
Coordonnatrice, Systèmes d'information
Analyste, Systèmes d'information
Commis-comptable, réceptionniste
Commis
Adjointe aux communications

Développement des affaires et région Outaouais

Vaillant, André
Godbout, Claude
Gingras, Marc

Vice-président
Directeur, Analyse financière
Conseiller aux investissements

Sciences de la santé

Lagueux, Michel
Scigliano, Lucy
Lounis, Hafida
Petrooulos, Louisa
Chahla, Rana

Vice-président
Assistante
Directrice aux investissements
Conseillère aux investissements
Analyste scientifique

Technologies avancées et Télécommunications

Coutou, Pierre
Claveau, Claudette
Tabourin, Patrick
Séigny, Johanne
Gravel, Nicolas
Bertrand, Sylvain
Morin, Marie-Claude

Vice-président
Assistante
Directeur aux investissements
Conseillère aux investissements
Conseiller aux investissements
Conseiller aux investissements
Analyste financière

Technologies de l'information

Vachet, Claude
Pelletier, Sylvie
Meunier, Frank
Bélanger, Dominique
Delwiche, Frédéric

Vice-président
Assistante
Conseiller aux investissements
Conseiller aux investissements
Analyste financier

Code d'éthique



Innovatech Montréal est une société de capital de risque investissant dans l'innovation technologique. Elle reconnaît que l'objectif fondamental de l'innovation technologique, et par-delà de son action, vise le mieux-être des humains. Innovatech Montréal est, par ailleurs, une société qui valorise l'éthique professionnelle et commerciale dans ses activités et ses relations avec les entreprises de son portefeuille, ses partenaires, ses actionnaires, les membres de son conseil d'administration, son personnel et le public en général.

Afin d'assurer le respect de ces principes, Innovatech Montréal s'est dotée des règles et guides de conduite suivants :

Principes généraux

Innovatech Montréal s'assure que les entreprises bénéficiant de son action adhèrent aux principes suivants, et ce, tout au long de leur relation d'investissement :

1. Le respect des personnes et la protection de la vie privée;
2. Le respect de la vie et de la santé des êtres vivants;
3. Le respect de l'environnement;
4. Le respect des lois et des chartes des droits et libertés de la personne;
5. Le respect des codes d'éthique professionnelle et de tout autre code de conduite régissant le processus de recherche et développement à la base de l'innovation technologique et régissant les pratiques dans le déroulement quotidien des affaires;
6. Le respect de la propriété intellectuelle;
7. Le respect de la confidentialité de l'information;
8. Le respect des ententes contractuelles;
9. Le respect de la morale généralement acceptée dans la société où elle évolue.

En bref, Innovatech Montréal n'investit pas dans les entreprises qui développent des produits ou services ne respectant pas les principes énoncés plus haut. Innovatech Montréal s'assure que les personnes avec lesquelles elle s'associe pour exercer son action :

1. Ont une éthique scientifique et des affaires reconnue;
2. Ne sont pas liées par des ententes de confidentialité et de non-concurrence ou toute autre entente avec des tiers pouvant porter préjudice à ce lien d'association.

Engagements d'Innovatech Montréal

Innovatech Montréal, tout comme son personnel et sa direction, s'engage à :

1. Traiter ses clients et relations d'affaires avec respect et dignité;
2. Assurer l'application d'un code de déontologie pourvu de mesures strictes excluant les conflits d'intérêts de son personnel, des membres de son conseil d'administration et des personnes nommées en son nom comme administrateurs des entreprises bénéficiant de son action;
3. Encourager les membres de son personnel à adhérer à leur ordre professionnel;
4. Respecter la confidentialité des informations transmises par les demandeurs d'aide financière, par les entreprises dans lesquelles elle investit ainsi que par ses partenaires investisseurs;
5. Communiquer toute information pertinente à ses entreprises, leurs représentants et mandataires, ainsi qu'à ses partenaires, lors des négociations relatives à un investissement ou à la conduite générale des affaires par la suite;
6. Agir avec équité et de manière responsable avec les entreprises, leurs représentants et mandataires, ainsi qu'avec ses partenaires, lors des négociations relatives à un investissement ou à la conduite générale des affaires par la suite;
7. Ne pas promouvoir ni viser indûment à procurer des bénéfices aux personnes la représentant auprès des entreprises où elle a investi;
8. Mener à bien ses affaires de façon responsable, tout en proscrivant l'utilisation de pratiques susceptibles de nuire à l'image et aux intérêts de l'industrie du capital de risque et des milieux financiers.

Liste des entreprises en portefeuille au 31 mars 2004*

Sciences de la santé

Aegera Therapeutics Inc.
 Angiogene Inc.
 Avance Pharma
 Bioaxone Thérapeutique Inc.
 BioMep Inc.
 Biophage Inc.^(p)
 Biorthex Inc.
 Biovet Inc.
 Canacure Corporation
 Chronogen Inc.
 Compatigène Inc.
 ConjuChem Inc.^(p)
 CorAutus Genetics Inc.^(p)
 Elitra Pharmaceuticals Inc.
 Genechem Therapeutics Venture Fund, L.P.^(sc)
 Equitis (H2i)^(sc)
 ID Biomedical Corporation^(p)
 LAB International Inc.^(p)
 LMS Medical Systems
 MDS Associés-Neurosciences Inc.^(sc)
 MethylGene Inc.
 Nexia Biotechnologies Inc.^(p)
 Nextal Biotechnologies Inc.
 Novothera Biotechnologies Inc.
 Oncolytics Biotech Inc.^(p)
 PainCeptor Pharma Corporation
 Procyon Biopharma Inc.^(p)
 QBiogene Inc.
 SignalEnergy^(p)
 SkyePharma Canada Inc.^(p)
 Smatrix Technologies Inc.
 Société en commandite T2C2/Bio^(sc)
 T2C2/Bio 2000, Société en commandite^(sc)
 Topigen Pharmaceuticals Inc.
 URRMA Biopharma Inc.
 Vimac Milestone Medica North Fund, L.P.^(sc)

Technologies avancées et Télécommunications

Advanced Hydrogen Technologies
 Air Data Inc.
 Algolith Inc.
 Bios Agriculture
 Cynovad Inc.
 Delta Caps Canada Inc.
 Domotique Secant Inc.
 E.Q.U.I.P. International Inc.
 Earth (Canada) Corporation^(p)
 Edgence
 Environmental Management Solutions Inc.^(sc)
 Fermag Inc.
 FleetMind Solutions Inc.
 G.I.E. Technologies Inc.
 IC Vision Inc.
 Imagerie (XYZ) Inc.
 Imaginum Inc.
 IR Photonics inc.
 Iso Tech Design Canada Inc.
 Le Groupe Lavergne Inc.
 LXsix Photonics inc.
 Microbridge Technologies Inc.
 Nitrex Métal Inc.
 Original Solutions Inc.
 ProDeSol Inc.
 Quélis Id Systems Inc.
 Recherche 2000 Inc.
 SDP Components Inc.
 Silonex Inc.
 Simpler Networks Inc.
 Skypoint Capital Corporation^(sc)
 Société en commandite Capimont Technologies^(sc)
 SolaCom Technologies Inc.
 SolVision Inc.
 Suralform Inc.
 Systèmes Évolution Digitale Inc.^(p)
 Technologies Formmat Inc.
 TER - Thermal Retrieval Systems Ltd.^(p)
 Triosyn Corp.
 Versatel Networks Inc.
 Wavesat Telecom Inc.

Technologies de l'information

Ciena Corporation^(p)
 Codagen Technologies Corp.
 Coginov Inc.
 Covitec Inc.
 Digital Fiction Inc.
 DynEC Inc.
 Engenuity Technologies Inc.^(p)
 Entrepia Fund II, L.P.^(sc)
 Expert Medic Inc.
 FreeBalance Inc.
 Groupe informatique MEI Inc.
 GTI V, société en commandite^(sc)
 IndustryHub Inc.
 Information Solutions Analytics Compliance Tech. Inc. (ISAC)
 ISACSOFT Inc.^(p)
 Ixiasoft Inc.
 KM Technologies Inc.
 Les Services informatiques Infolution Inc.
 Net Integration Technologies Inc.
 Nimcat Networks Inc.
 Nomino Technologies Inc.
 OpaL-RT Technologies Inc.
 Provance Technologies Inc.
 Radical Horizon Inc.
 Scansoft Inc.^(p)
 SGDL Systèmes inc.
 Société en commandite T2C2/INFO^(sc)
 StormMaker Inc.
 Strategy First Inc.
 Teamsoft Inc.
 Technologies Ad-OPT Inc.^(p)
 Technologies Quazal Inc.
 Terrascale Technologies
 Toon Boom Technologies Inc.
 Tornado Technologies Inc.
 TouchTunes Digital Jukebox Inc.^(p)
 VIMAC Early Stage Fund, L.P.^(sc)
 VisualMed Clinical Systems Inc.^(p)
 Woodside Fund V, L.P.^(sc)
 ZeligSoft Inc.

(sc) : Société en commandite
 (p) : Société publique

* Certaines entreprises qui ne sont plus en activité ne sont pas inscrites dans cette liste.



Innovatech
Montréal

Montréal

2020, rue University, bureau 1527, Montréal (Québec) H3A 2A5
(514) 864-2929 1 800 883-7319

Ottawa

77, rue Laurier, Gatineau (Québec) J8X 3V7
(819) 772-3813

www.innovatech.qc.ca