ASSEMBLÉE NATIONALE
N° 1972 - 2005608

SGF

RAPPORT ANNUEL 2004

Rassembler
Concentrer
Déployer

MISSION

La Société générale de financement du Québec (SGF), holding industriel et financier, a pour mission 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.

MESSAGE DU PRÉSIDENT 04

CONTRIBUTION DE LA SGF AUX RÉGIONS 08

REVUE DES ACTIVITÉS 10

ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE 18

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 24

RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE 2000-2004 45

COMITÉ DE DIRECTION 46

CONSEIL D'ADMINISTRATION, COMITÉS ET DIRIGEANTS 48

POLITIQUES D'ENTREPRISE 49

Nous remercions tout particulièrement les employés qui ont participé à la séance de photos pour ce rapport annuel.

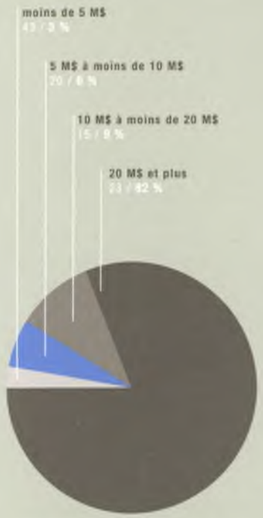
FAITS SAILLANTS FINANCIERS

CHIFFRES CLÉS
(en milliers de dollars)

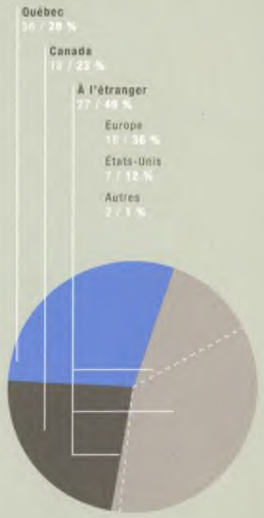
	2004	2003
Exploitation		
Chiffre d'affaires	**1 339 747**	985 721
Perte nette	**(50 213)**	(510 728)
Situation financière		
Actif total	**2 572 479**	2 891 950
Total de la dette à long terme	**468 849**	690 322
Capitaux propres	**1 771 899**	1 812 585

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE
Au 31 décembre 2004

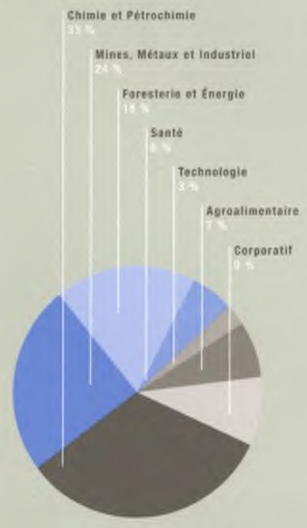
selon la taille des participations
(nombre de participations / **% des fonds investis**)



selon l'origine du partenaire principal
(nombre de participations / **% des fonds investis**)



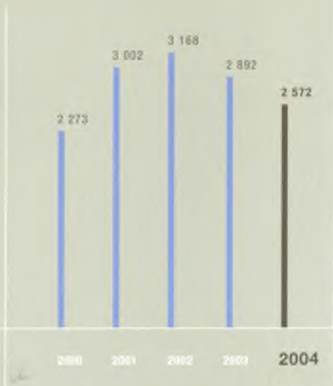
selon le secteur d'activité
(en % de l'actif sectoriel)



BÉNÉFICE NET 2000-2004
(en millions de dollars)

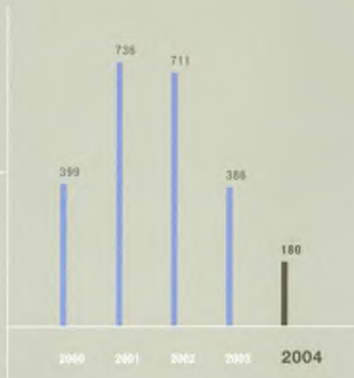
CAPITAUX PROPRES 2000-2004
(en millions de dollars)

ACTIF TOTAL 2000-2004
(en millions de dollars)



TAUX DE RENDEMENT 2000-2004
(en %)

FONDS INVESTIS 2000-2004
(en millions de dollars)

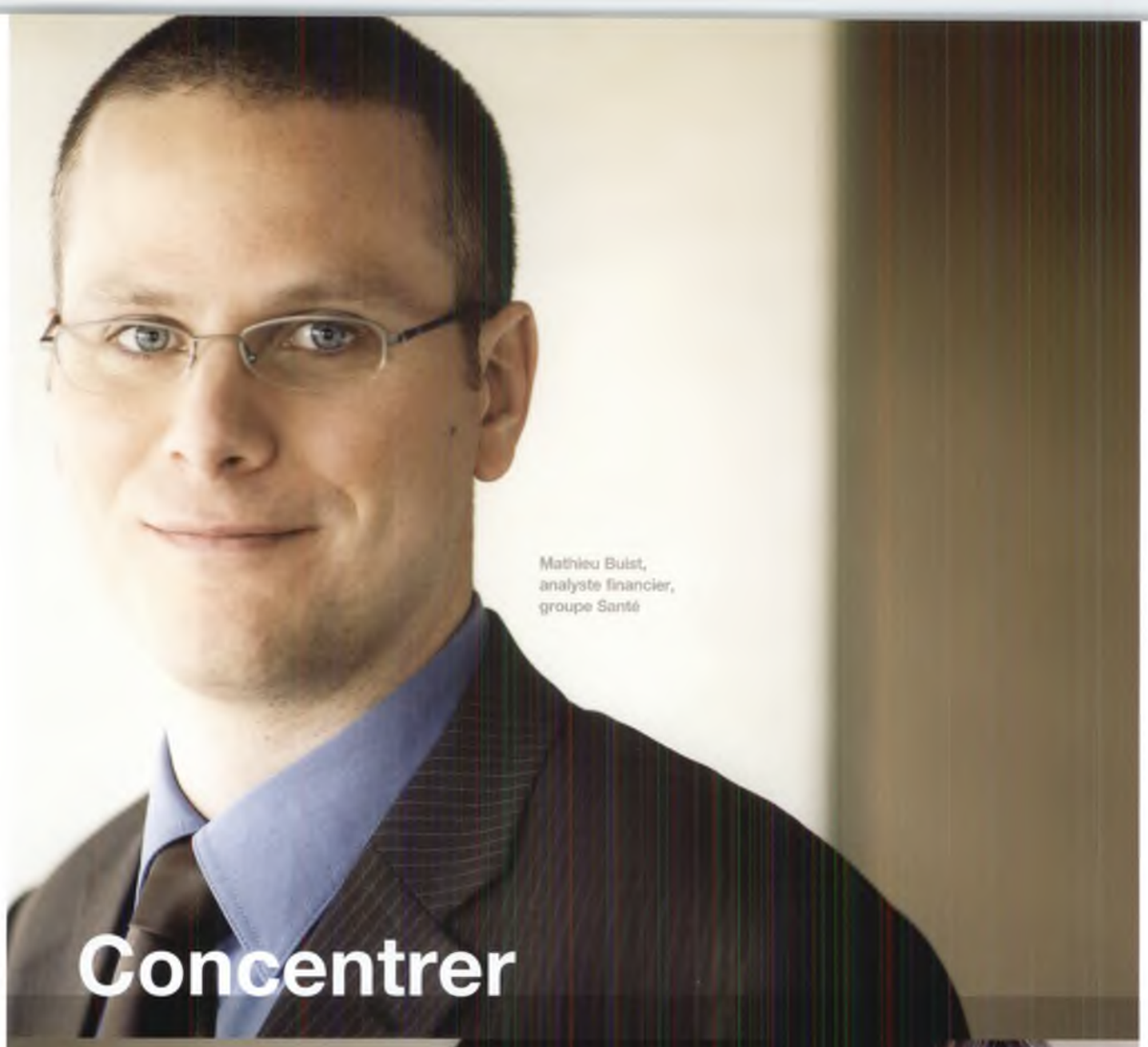


Sylvie Leclair,
chargée de projets,
Technologies de l'information

Rassembler

nos forces autour de projets durables

Denis Akzam,
directeur du développement,
groupe Technologie

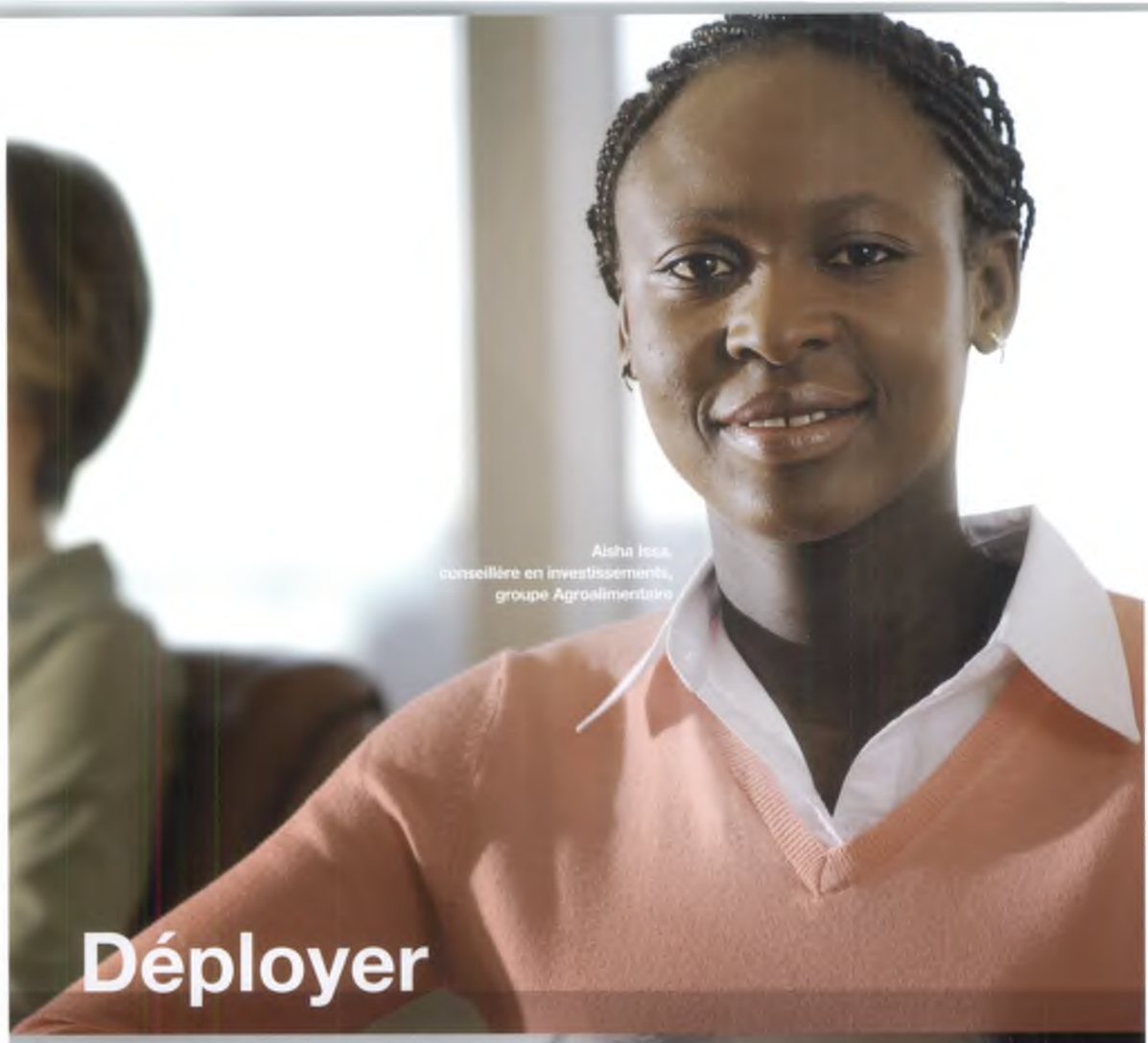


Mathieu Buist,
analyste financier,
groupe Santé

Concentrer

nos efforts sur des stratégies qui rapportent

Francine Rivard,
directrice,
Coordination du
développement en région



Aisha Issa,
conseillère en investissements,
groupe Agroalimentaire

Déployer

une expertise de premier plan

Pierre Charbonneau,
vice-président au développement,
groupe Chimie et Pétrochimie

MESSAGE DU PRÉSIDENT

SE DONNER LES MOYENS DE RÉUSSIR

En plus de 40 années d'existence, la SGF a participé à bon nombre de projets qui ont contribué à l'essor de l'économie québécoise. Aujourd'hui encore, elle peut jouer un rôle de premier niveau et nous sommes résolus à lui donner les moyens pour réussir et participer activement au développement économique du Québec.

Tout d'abord, j'aimerais citer les paroles prononcées par M. Gérard Filion en 1964 alors qu'il occupait le poste de directeur général de la SGF : *Elle [la SGF] ne peut en aucune façon prendre le risque de décevoir ceux qui lui ont fait confiance. Elle est déterminée à prendre les moyens les plus rigoureux pour réussir.* Ces propos demeurent tout à fait d'actualité et résument bien ma vision.

Cependant, nous devons admettre que les résultats des dernières années ont été décevants. La SGF a accumulé des pertes d'exploitation, des pertes de valeur et des dévaluations d'actif qui ont dépassé le demi-milliard de dollars pour le seul exercice 2003, lesquelles pertes ont été accentuées par une conjoncture économique défavorable. Devant une telle situation, nous devions agir avec détermination et prendre les moyens nécessaires pour mériter la confiance de nos partenaires.

2004, l'année de la restructuration

Pour retrouver son élan et favoriser la mise en valeur des forces économiques du Québec, la SGF devait revoir ses façons de faire. L'ensemble de l'exercice 2004 s'est donc inscrit sous le signe de la restructuration, avec ce que cela comporte comme changements tant organisationnels qu'opérationnels.

Tout au long de l'année, les employés ont été appelés à consacrer temps et énergies à cette restructuration. Cette démarche comprenait entre autres la mise en place d'un mécanisme de prise de décision et le renforcement des méthodes de gestion. En fait, il s'agissait d'intégrer la gestion du risque et une plus grande rigueur à tous nos processus, à la fois en ce qui concerne les décisions d'investissement et le suivi des entreprises en portefeuille et des projets auxquels participe la SGF.

En parallèle, nous avons également entrepris une réflexion quant à la portée de notre réseau d'affaires et l'efficacité de nos activités de prospection afin de mieux cerner les occasions offrant un réel potentiel de croissance. Notre partenariat avec le gouvernement dans le cadre du projet ACCORD, une initiative de développement économique régional, fait partie intégrante de cette démarche. La phase 1 a été entièrement complétée au cours de l'année; toutes les régions ont identifié leurs créneaux d'excellence et travaillent à l'élaboration des programmes adaptés aux objectifs poursuivis.

Pendant que nous revoyions la structure et les modes de fonctionnement, nous nous sommes assurés que l'équipe de direction regroupait les compétences et le savoir-faire requis pour soutenir l'avancement de l'organisation. D'une part, nous avons nommé trois nouveaux vice-présidents, ceux responsables des groupes Technologie et Santé, de même que le vice-président et chef de la direction financière. Et c'est avec enthousiasme que j'ai accepté le poste de président-directeur général en décembre dernier. D'autre part, six nouveaux membres joignaient les rangs du conseil, lequel compte maintenant dix administrateurs provenant de divers secteurs de l'économie québécoise.

Rassembler, concentrer, déployer

L'exercice 2004 aura donc servi à préparer le terrain pour que la SGF puisse assurer une présence active au sein de l'économie québécoise et participer à son essor. Notre objectif consistait d'abord à établir des bases solides pour qu'elle ait la capacité de pleinement jouer son rôle.

Et c'est en nous appuyant sur ces bases que nous entendons **rassembler nos forces autour de projets durables**. Qui dit projets durables, dit nécessairement projets rentables qui contribuent à assurer des emplois à long terme. Dans cette perspective, nous avons effectué une analyse approfondie de notre portefeuille et des projets réalisés antérieurement afin de bonifier notre plan d'action, ce qui nous amènera à cibler les projets porteurs et structurants en matière de développement économique.

À la fin de 2004, nous avons entrepris de définir les orientations stratégiques qui feront partie intégrante du plan quinquennal que nous soumettrons au gouvernement du Québec à la fin du premier semestre de l'année 2005. Toute l'équipe de la SGF participe à l'élaboration de ce plan qui guidera nos actions et décisions au cours des cinq prochaines années. Nous comptons sur les vastes connaissances et la solide expérience des employés pour nous doter d'un outil qui viendra appuyer la réalisation de notre mission de développement économique tout en favorisant un haut niveau de performance opérationnelle. Ces actions doivent cependant être bien orchestrées pour donner les résultats escomptés. Autrement dit, nous devons **concentrer nos efforts sur des stratégies qui rapportent**.

Pour réaliser la mise en application de ce plan quinquennal, nous visons à **déployer une expertise de premier plan** dans tous les secteurs d'activité où nous sommes présents. Nous nous appuierons sur une connaissance approfondie de toutes les dimensions qui définissent chaque secteur ainsi que l'économie québécoise en général. L'amélioration continue d'une telle expertise viendra renforcer notre aptitude à dépister les meilleures occasions d'affaires. Combinée aux systèmes et mécanismes d'analyse, de contrôle et d'aide à la prise de décision que nous avons mis en place, elle permettra de porter nos choix sur les investissements offrant les meilleures possibilités de rendement et d'impact économique pour le Québec. Par la suite, notre savoir-faire au chapitre de la gestion et de l'exploitation contribuera à maximiser les rendements, tout en constituant une réelle valeur ajoutée pour nos partenaires.

Renouer avec la rentabilité...

Cet éventail d'initiatives a pour objectif premier de permettre à la SGF de renouer avec la rentabilité. Nous ne pourrons prétendre avoir la capacité d'être partenaire de la réussite des entreprises tant que nous n'aurons pas atteint cet objectif. Toute organisation qui affiche un déficit perd nécessairement de sa crédibilité et, en bout de ligne, de sa légitimité.

Dans le contexte actuel, alors que s'exercent les forces de la mondialisation et que nous assistons à d'importants changements quant à l'organisation du travail et du commerce, je suis convaincu que la SGF est un instrument essentiel pour le Québec et que son rôle est tout aussi important aujourd'hui qu'il ne l'était il y a plus de 40 ans. Ce sont les façons de faire qui doivent évoluer.

... et réussir

Et nous avons justement démontré que nous avons le pouvoir de faire évoluer les choses. Les efforts consentis et les actions entreprises ont commencé à porter des fruits. Pour l'année 2004, la SGF affichait la meilleure situation financière des quatre dernières années, enregistrant une perte de 50 millions de dollars comparativement à 511 millions de dollars en 2003.

Quant au portefeuille, il a bien évolué au cours de l'exercice. Certains placements ont fait l'objet de mises de fonds de la part de la SGF, en vertu d'ententes conclues au cours d'exercices précédents, et d'autres ont fait l'objet de retraits lorsque les objectifs avaient été atteints ou que le rendement n'était pas satisfaisant.

Il faut cependant se rappeler que la mission de la SGF comprend un objectif à la fois de développement économique et de rentabilité. Cette dualité exige plus de rigueur puisqu'elle nous amène souvent à nous exposer à des risques plus importants et nous nous devons de bien les gérer, sans jamais faire de compromis. De cette façon, nous prenons les moyens nécessaires pour réaliser un rendement raisonnable, un rendement qui permettra à la SGF de véritablement soutenir le développement économique du Québec.

Remerciements

Quand je suis entré en poste en décembre dernier, une bonne partie du travail de restructuration avait été réalisée et nous étions dans la bonne voie pour poursuivre le développement de l'organisation. Je terminerai donc en remerciant tous ceux et celles qui ont su relever les défis du changement et assurer la transition.

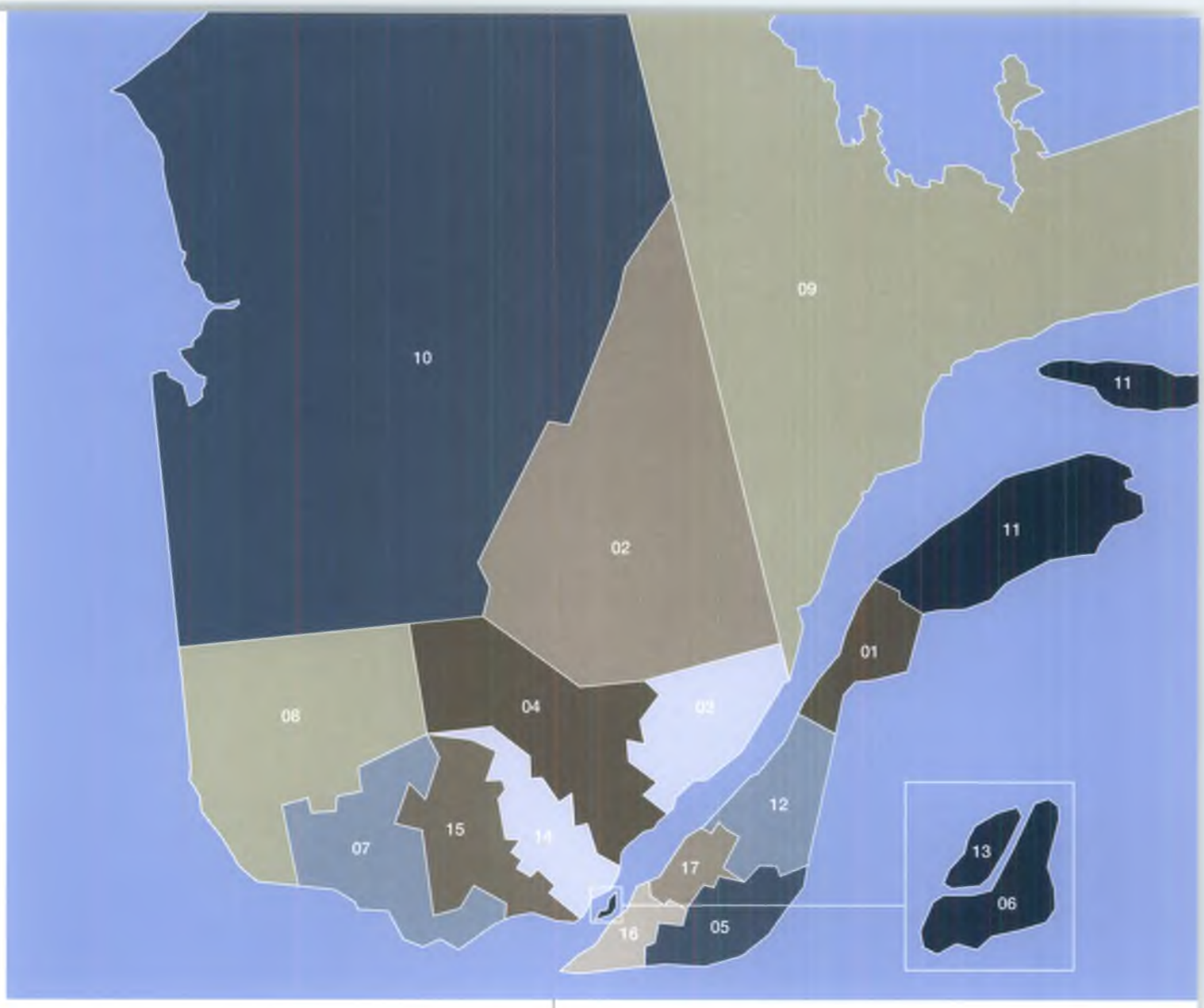
Merci également aux personnes qui nous ont quittés, certaines après plusieurs années de dévouement et d'efforts. Plus particulièrement, je souhaite exprimer ma reconnaissance à M. Henri A. Roy qui a assumé l'intérim à la présidence pendant plus de 18 mois.

Je tiens aussi à remercier chacun des membres du conseil d'administration, pour leur appui et leurs judicieux conseils tout au long du processus en cours.

Enfin, je voudrais remercier chacun de nos partenaires d'affaires et leur réitérer notre volonté de bien faire les choses pour à nouveau être pleinement en mesure de contribuer à leur réussite et, par conséquent, à celle de milliers de Québécois et Québécoises.

Le président du conseil, président-directeur général,

Pierre Shedleur



01 Bas-Saint-Laurent
Sites d'activité 2
Mise de fonds SGF 4 M$

02 Saguenay–Lac-Saint-Jean
Sites d'activité 4
Mise de fonds SGF 36 M$

03 Capitale-Nationale
Sites d'activité 14
Mise de fonds SGF 118 M$
Biotechnologie/Technologie
Sites d'activité 4
Mise de fonds SGF 77 M$

04 Mauricie
Sites d'activité 4
Mise de fonds SGF 146 M$

05 Estrie
Sites d'activité 6
Mise de fonds SGF 297 M$

06 Montréal
Sites d'activité 25
Mise de fonds SGF 1 002 M$
Biotechnologie/Technologie
Sites d'activité 18
Mise de fonds SGF 282 M$
Pétrochimie
Sites d'activité 3
Mise de fonds SGF 550 M$

07 Outaouais
Site d'activité 1
Mise de fonds SGF 17 M$

08 Abitibi-Témiscamingue
Sites d'activité 2
Mise de fonds SGF 58 M$

09 Côte-Nord
Sites d'activité 2
Mise de fonds SGF 162 M$

LA SGF DANS LES RÉGIONS DU QUÉBEC

10 Nord-du-Québec
Sites d'activité 4
Mise de fonds SGF 18 M$

11 Gaspésie–Îles-de-la-Madeleine
Sites d'activité 2
Mise de fonds SGF 72 M$

12 Chaudière-Appalaches
Sites d'activité 4
Mise de fonds SGF 16 M$

13 Laval
Sites d'activité 4
Mise de fonds SGF 25 M$

Biotechnologie/Technologie
Site d'activité 1
Mise de fonds SGF 8 M$

14 Lanaudière
Site d'activité 1
Mise de fonds SGF 40 M$

15 Laurentides
Sites d'activité 2
Mise de fonds SGF 7 M$

16 Montérégie
Sites d'activité 15
Mise de fonds SGF 217 M$

17 Centre-du-Québec
Sites d'activité 2
Mise de fonds SGF 49 M$

Rappelons que les ressources de la SGF en matière de développement de projets sont réparties en six groupes. Chaque groupe concentre ses interventions dans un secteur d'activité en particulier, considéré parmi les moteurs du développement économique au Québec. Pour assurer la mise en œuvre de son plan d'action, la SGF réunit des professionnels qui cumulent une solide connaissance de l'investissement et de toutes les dimensions du secteur desservi. Cette expertise touche tant les enjeux de nature opérationnelle que la répartition des forces au sein des différentes régions, les conditions du marché et les divers intervenants à l'échelle nationale et internationale. Une telle expertise permet à la SGF d'offrir non seulement un appui financier aux entreprises, mais également l'accès à une information de qualité, à des services-conseils de premier niveau, sans oublier son vaste réseau d'affaires. Voilà autant d'éléments essentiels au développement des entreprises partenaires.

Au 31 décembre 2004, le portefeuille de la SGF comptait environ 100 entreprises actives représentant une valeur nette comptable de 1,75 milliard de dollars, comparativement à 115 entreprises et 1,95 milliard de dollars un an plus tôt.

Au cours du dernier exercice, chacun des six groupes a d'abord et avant tout déployé ses efforts à assurer un suivi rigoureux de son portefeuille de placements. Conséquemment, le portefeuille de placements a peu évolué. D'une part, des investissements ont été effectués dans des entreprises qui faisaient déjà partie du portefeuille, compte tenu entre autres des engagements pris antérieurement. D'autre part, la SGF s'est retirée de certaines entreprises, ces placements ayant atteint les objectifs poursuivis ou ayant été jugés non performants.

Soulignons également que les renseignements recueillis dans le cadre du suivi des entreprises en portefeuille se sont avérés utiles dans le cadre du processus de planification de la Société et ont contribué à l'élaboration de ses orientations stratégiques.

Note : Les tableaux insérés dans les pages suivantes présentent les principaux placements de la SGF au 31 décembre 2004. La liste complète est disponible sur le site Internet de la SGF (*www.sgfqc.com*).

Six secteurs d'activités

PAGE

12 CHIMIE ET PÉTROCHIMIE

13 MINES, MÉTAUX ET INDUSTRIEL

14 FORESTERIE ET ÉNERGIE

15 SANTÉ

16 TECHNOLOGIE

17 AGROALIMENTAIRE

Usine de Pétrochimie Coastal

Photo fournie par Interquisa

CHIMIE ET PÉTROCHIMIE

L'exercice 2004 a été marqué par une reprise pour la plupart des produits du secteur de la pétrochimie et ce, après trois années caractérisées par un fléchissement de la demande. L'utilisation accrue de la capacité de production des usines partout dans le monde témoigne de cette tendance à la hausse. Nous avons ainsi assisté à une augmentation des prix de vente à la suite d'une demande plus forte et de la hausse du prix du pétrole. Cette dernière a également entraîné une augmentation importante des coûts de production, notamment dans le cas de deux entreprises en portefeuille, *Pétromont* et *Petresa Canada*, ce qui a exercé des pressions sur leurs marges bénéficiaires tout au long de l'année.

Il faut toutefois retenir que la vigueur de la demande a permis à bon nombre d'entreprises de ce secteur d'améliorer leur situation financière. Cela a notamment été le cas d'*Interquisa Canada* qui, à la suite de sa mise en exploitation en 2003, a vu sa production et ses ventes surpasser les attentes tout au cours de l'exercice.

Le démarrage réussi de l'usine d'*Interquisa* a également été bénéfique pour *Pétrochimie Coastal*, une entreprise du portefeuille de la SGF qui lui fournit sa principale matière première, le paraxylène. Grâce à la demande soutenue de la part d'*Interquisa* et à la commercialisation du benzène, un sous-produit dont les prix ont atteint un sommet en 2004, *Pétrochimie Coastal* a franchi le seuil de rentabilité dès sa première année d'exploitation.

Par ailleurs, *Interquisa* est un important fournisseur de *PTT Poly Canada*, autre partenariat de la SGF, qui a entrepris le démarrage de son usine de fabrication de polytriméthylène téréphtalate (PTT) en juin 2004. Les premières livraisons de PTT, un polymère utilisé pour la production de fibres pour les textiles, tapis et autres, ont débuté en novembre pour fins d'évaluation de la part de la clientèle.

Les usines de *Pétrochimie Coastal*, *Interquisa* et *PTT Poly Canada* constituent une chaîne industrielle qui contribue à renforcer le positionnement du Québec dans le secteur de la pétrochimie en Amérique du Nord.

PRINCIPAUX PLACEMENTS ET PARTENAIRES	% SGF
Interquisa Canada Cepsa (Espagne)	49
Petresa Canada Cepsa (Espagne)	49
Pétrochimie Coastal El Paso Corporation (États-Unis)	49
Pétromont Dow Chemical (États-Unis)	50
PTT Poly Canada Shell Chemicals (États-Unis)	50

PHOTO FOURNIE PAR ALCAN

MINES, MÉTAUX ET INDUSTRIEL

Le Québec demeure l'un des plus importants centres de production de métaux légers au monde. Au quatrième rang pour l'aluminium, il bénéficie également de l'utilisation de métaux comme le lithium et le titane, sans oublier les métaux plus traditionnels tels l'or, le cuivre et le zinc. D'ailleurs, l'augmentation des prix de plusieurs métaux, entre autres le cuivre, l'or et l'aluminium, a été un facteur de développement important au cours de la dernière année pour l'industrie québécoise.

Plus en aval dans la chaîne de création de valeur, le Québec occupe également une place de premier plan dans des secteurs industriels de pointe, tels que l'aéronautique et les transports. En 2004, les pressions exercées par le raffermissement du dollar canadien, la migration de plus en plus importante de la production vers la Chine, et l'augmentation du prix des matériaux de base les plus en demande ont affecté les entreprises québécoises du secteur. Elles ont du travailler ferme pour réduire encore davantage leurs coûts, ou pour se spécialiser dans des créneaux où elles peuvent offrir une valeur ajoutée supérieure et distinctive, notamment pour servir des clients nord-américains qui exigent une proximité de leurs fournisseurs.

Pour *Albecour*, la filiale en propriété exclusive de la SGF qui gère la participation de 13,33 % dans *Aluminerie Alouette*, l'un des projets clés en 2004 a été sans contredit l'expansion de l'usine de Sept-Îles, réalisée selon le budget prévu de 1,4 milliard de dollars, et en avance par rapport à l'échéancier initial. Au chapitre de la performance opérationnelle, *Aluminerie Alouette* figure toujours parmi les meilleures usines ayant recours à la technologie de pointe AP-30. À la fin de 2004, *Albecour* affiche une saine situation financière, en raison notamment de la hausse du prix du métal, soutenue par la vigueur de la demande en Amérique du Nord et en Chine.

Par ailleurs, la filiale *Diaquem* a poursuivi l'étude du projet de diamants *Ungava* avec son partenaire *Ashton Mining of Canada*. Plus de 600 tonnes de matériel kimberlitique ont été prélevées afin de mieux évaluer la teneur en diamants du gisement. Les analyses ont confirmé les résultats obtenus lors des travaux de prospection précédents. En 2005, d'autres analyses plus poussées viseront à déterminer la valeur marchande des diamants.

S'appuyant sur la solide remontée du cours des métaux, SOQUEM et ses partenaires ont poursuivi des programmes d'exploration minière dans plusieurs régions du Québec. En Abitibi, ils ont concentré leurs efforts sur la prospection de métaux de base, et ont notamment découvert la présence de zinc à Matagami. Les autres travaux ont surtout porté sur la recherche d'or et de cuivre dans la région de Chibougamau, de nickel, dans le Grand Nord, ainsi que d'or et de minéraux industriels, sur la Côte-Nord.

PRINCIPAUX PLACEMENTS ET PARTENAIRES	% SGF
Aluminerie Alouette Alcan, Hydro Aluminium AS (Norvège), Austria Metall AG (Autriche), Marubeni Corporation (Japon)	13
Altex Extrusion Metra International B.V. (Italie), Olex	23
Corus Corus Group (Royaume-Uni)	40
Groupe Lavergne Lothian Partners 27 SARL, investisseurs privés	44
Groupe René Matériaux Composites Investisseurs privés	38
Industrie Bodco Amisk, Fondaction, Fonds Weskahegen	33
Polycor Groupe Polycor International, Fonds de solidarité FTQ, autres	20
Projet Ungava Ashton Mining of Canada	50
Sitec Baskatong Quartz	45
SOQUEM	100

PHOTO FOURNIE PAR KRUGER WAYAGAMACK

FORESTERIE ET ÉNERGIE

Dans l'ensemble, au cours du dernier exercice, le marché des produits forestiers a connu des prix de vente moyens à la hausse par rapport à 2003. Ce mouvement est notamment attribuable à la solide performance économique des États-Unis et du Canada, plus particulièrement à la vigueur du secteur de la construction résidentielle. Cet élément favorable pour les entreprises québécoises a cependant été contrebalancé par l'imposition de taxes à l'exportation, l'augmentation des coûts de transport et d'énergie ainsi que par le recul du dollar américain par rapport à la devise canadienne, ce qui favorisait une concurrence accrue des produits d'Amérique du Sud et d'Asie.

Au chapitre de l'énergie, l'élément marquant a été, et de loin, l'augmentation des prix du pétrole. Le prix des autres sources d'énergie, gaz et électricité, est demeuré relativement stable en 2004 par rapport à l'année précédente.

Au cours des 40 dernières années, REXFOR, filiale de la SGF depuis 1998, a joué un rôle important dans le développement de l'industrie forestière au Québec. Aujourd'hui, dans un contexte où les avantages concurrentiels traditionnels de l'industrie québécoise s'effritent, elle continue de cibler les projets structurants qui favorisent le rassemblement et la mise en valeur des forces de l'industrie.

Parmi les faits saillants de l'exercice à cet égard, soulignons l'annonce du projet d'usine de panneaux de placages laminés (LVL) de *Temlam*, à Amos, dans la région de l'Abitibi. Cette usine entrera en exploitation au cours de l'automne 2005 et entraînera la création de 160 emplois directs, sans compter les emplois indirects liés à l'exploitation forestière et au transport. Autre exemple de réussite : la production de panneaux moulés pour portes d'intérieur de *Sacopan*, située à Sacré-Cœur à l'embouchure du Saguenay, a atteint un niveau optimal en 2004, permettant à l'entreprise de franchir le seuil de rentabilité.

Mentionnons également le démarrage réussi, selon l'échéance et les budgets, de la nouvelle machine à papier à valeur ajoutée de l'usine *Kruger Wayagamack* de Trois-Rivières. En 2004, la productivité y a été supérieure aux attentes. Cependant, la faiblesse des prix de vente et le recul du dollar américain ont grandement nui à la rentabilité de ses activités.

PRINCIPAUX PLACEMENTS ET PARTENAIRES	% SGF
F.F. Soucy et Associés F.F. Soucy, Dow Jones & Company (États-Unis)	10
Kruger Wayagamack Kruger	49
MDF LaBaie Sodexfor, Uniboard Canada	25
Produits forestiers Temrex Tembec	50
Sacopan Masonite International Corporation, Boisaco, autres	25
Société de cogénération Saint-Félicien CHI Canada	36
Temlam Tembec	50

SANTÉ

Au Québec, l'industrie de la santé regroupe près de 400 entreprises pharmaceutiques, biotechnologiques, de recherche ainsi que d'instrumentation et équipements médicaux. La complémentarité de ces sociétés permet l'exécution ici même de toutes les opérations nécessaires à la création d'un médicament, de la recherche à sa mise en marché. Le Québec constitue un environnement propice à l'innovation, comme en témoigne le programme de crédit d'impôt pour la recherche et le développement. L'industrie québécoise occupe une place importante au pays contribuant à plus de 30 % des exportations canadiennes en 2003, notamment grâce aux nombreuses multinationales établies à Montréal, telles que *Merck Frosst*, *Aventis*, *Novartis*, *Pfizer* et autres. Ainsi, la région métropolitaine de Montréal occupe le septième rang en Amérique du Nord quant au nombre d'emplois dans le secteur biopharmaceutique.

Cette industrie est toutefois confrontée à une évolution accélérée, caractérisée par des coûts de développement pharmaceutique de plus en plus élevés, une pression universelle vers la diminution des dépenses en santé, l'émergence d'une concurrence en Asie, une rapide concentration de l'industrie pharmaceutique traditionnelle, les progrès de la biologie moléculaire vers une médecine « personnalisée », ainsi que par un engouement pour les médecines naturelles ou « alternatives ».

Devant une telle situation, l'industrie québécoise des sciences de la vie a d'importants défis à relever. Ses intervenants sont de plus en plus conscients de la nécessité de renforcer leur position concurrentielle dans les domaines où ils bénéficient déjà de solides atouts.

En fait, le secteur des sciences de la vie s'avère un bel exemple où la SGF agit à titre de catalyseur dans des marchés stratégiques. Ainsi, elle conjugue ses compétences avec celles de ses partenaires afin d'établir des points d'ancrage économiquement viables et durables au Québec.

Dans cet esprit, le groupe Santé de la SGF a entamé en 2004 un exercice de réévaluation de son portefeuille. Ainsi, après avoir participé à la relance et au développement de *Draxis Pharma* (Montréal) depuis 2000, la SGF a vendu sa participation. *Draxis Pharma* est désormais en bonne position pour poursuivre son essor tout en ayant satisfait les objectifs stratégiques de la SGF.

Dans un autre domaine, la SGF a soutenu la fusion d'*Infectio Diagnostic* (Québec) avec *GeneOhm Sciences*, une entreprise de San Diego. L'entité résultant de cette fusion poursuit ses activités à partir des deux sites et bénéficie d'une solide position financière, ce qui lui permet notamment d'accélérer la commercialisation des produits initialement développés par *Infectio Diagnostic* au Québec.

PRINCIPAUX PLACEMENTS ET PARTENAIRES	% SGF
Æterna Zentaris Fonds de solidarité FTQ, public	12
Celmed Biosciences Theratechnologies, Fonds de solidarité FTQ, autres	13
CryoCath Technologies Fidelity Management (États-Unis), public	8
DSM Biologics DSM Life Science Products Intern'l GmbH (Pays-Bas)	40
GeneOhm Sciences Domain Partners (États-Unis), QuestMark Partners (États-Unis), CB Healthcare (États-Unis), autres	18
Medicago Avenir Luzerne (France), Société Innovatech Québec et Chaudière-Appalaches, T2C2, autres	24
Theratechnologies Public	7

TECHNOLOGIE

Les technologies de l'information et des communications (TIC) constituent une des plus grandes grappes industrielles au Canada. Et c'est au Québec que nous retrouvons la plus forte concentration d'entreprises dans ce secteur. Qu'il s'agisse de microélectronique, de logiciels ou de systèmes de télécommunications, ce secteur y est hautement diversifié et l'un des plus importants sur les plans tant du nombre d'emplois que de la valeur de sa production ou de ses exportations.

Globalement, les TIC ont connu une faible croissance en 2004, les répercussions de l'éclatement de la bulle technologique en 2001 s'estompant. Le secteur des équipements se redresse alors que celui des services a enregistré une progression soutenue. Internet et la téléphonie mobile ont été les principaux moteurs de la croissance en 2004.

Au Québec, l'essentiel de la production des entreprises en TIC est destiné à l'exportation, principalement vers les États-Unis. Plusieurs entreprises se démarquent par la qualité de leur main-d'œuvre et leur capacité d'innover. À ce titre, elles sont nombreuses à susciter l'intérêt des entreprises et investisseurs d'ici et d'ailleurs.

L'exercice 2004 a principalement mené à une rationalisation du portefeuille de placements, qui est passé de 18 entreprises au 31 décembre 2003 à 13 entreprises un an plus tard. L'une des entreprises du portefeuille de la SGF, *Cambridge Display Technology*, a procédé en décembre 2004 à son premier appel public à l'épargne. Elle franchissait ainsi une étape importante qui démontrait l'acceptation par le marché de ses polymères électroluminescents utilisés pour la fabrication de nouvelles générations de systèmes d'affichage électronique, pour lesquels la demande connaît une croissance vigoureuse à l'échelle mondiale.

Pour sa part, *Technologies Miranda* a enregistré une performance remarquable en 2004. Elle s'est hissée au rang des leaders mondiaux en matière de conception et production d'infrastructures vidéo ainsi que de mise au point de solutions pour la télédiffusion, la production et postproduction et le transport vidéo. L'entreprise est bien positionnée pour profiter de la nouvelle vague de la télévision à haute définition et de l'utilisation accrue des systèmes de contrôle intégrés exploitant le réseau Internet.

PRINCIPAUX PLACEMENTS ET PARTENAIRES	% SGF
Cambridge Display Technology Hillman Capital Corporation (États-Unis), Kelso Companies (États-Unis), public, autres	6
ITF Technologies Optiques Ontario Teachers Pension Plan Board, Celtic House International, Baytech Venture Capital (Allemagne), autres	*
Media5 Corporation Investisseurs privés, Société Innovatech du sud du Québec	29
Technologies Miranda Banque de développement du Canada, Capital Desjardins, autres	30
Teraxion Banque de développement du Canada, Société Innovatech du sud du Québec, autres	*

* Le pourcentage de détention ne peut être divulgué pour des raisons commerciales.

AGROALIMENTAIRE

L'industrie agroalimentaire représente toujours un important potentiel de développement pour l'économie du Québec en général, et des régions en particulier. À elles seules, les entreprises de ce secteur fournissent aux marchés locaux et d'exportation des produits équivalant à près de 20 milliards de dollars et représentant quelque 15 % de la valeur des livraisons de l'ensemble de l'industrie manufacturière québécoise. Pour les cinq dernières années, les exportations de ce secteur affichent une hausse annuelle moyenne de l'ordre de 7 %, le principal partenaire commercial étant les États-Unis avec 73 % des exportations.

Active dans ce secteur d'activité depuis plus de 25 ans, SOQUIA, filiale de la SGF depuis 1998, connaît bien chaque aspect de la production, de la transformation et de la mise en marché des aliments. Elle est également sensible à l'intégration de nouvelles technologies, telles les biotechnologies, ainsi qu'à la demande croissante pour certaines catégories de produits, notamment ceux dits « santé ». Ainsi, SOQUIA est en mesure de contribuer au rassemblement des forces dans ce secteur constitué en grande majorité de PME, plusieurs d'entre elles comptant moins de 100 employés.

En 2004, la SGF a complété des investissements dans deux nouvelles entreprises, les *Biotechnologies Océanova* et *S.A.M. Électron Technologies*, deux projets approuvés au cours de l'exercice précédent. Elle a également augmenté sa participation dans *Congébec Logistique* afin de soutenir ses projets d'expansion. De plus, la SGF a accordé son appui au projet de fusion mis de l'avant par *Olymel* et s'est retirée de quatre entreprises. En même temps, SOQUIA poursuivait ses engagements envers le fonds *Foragen*, en vertu d'un plan d'investissement déjà approuvé. Les activités de ce fonds sont complémentaires à celles de la SGF, puisque sa mission consiste à soutenir le développement de petites sociétés technologiques du domaine agroalimentaire.

PRINCIPAUX PLACEMENTS ET PARTENAIRES	% SGF
Aliments Carrière Placements Géros, Capital Desjardins, investisseurs privés	31
Atrium Biotechnologies Fonds de solidarité FTQ, Æterna Zentaris	23
Biotechnologies Océanova Atrium, Fonds Bio-Innovation, Fonds bioalimentaire	33
Canneberges Atoka Investisseurs privés	20
Centre de distribution de médicaments vétérinaires (CDMV)	100
Centre d'insémination porcine du Québec (CIPQ)	100
Congébec Logistique Gestion Laurier Pedneault, Gestion Renaud Lapierre	29
Olymel Coopérative fédérée de Québec	23
S.A.M. Électron Technologies Fondaction, Fonds Bio-Innovation	23
Warnex Investisseurs privés et institutionnels, public	19

ANALYSE PAR LA DIRECTION DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Afin de permettre une compréhension approfondie de ses résultats et de sa situation financière, la Société générale de financement du Québec (SGF) produit un état condensé supplémentaire de l'état des résultats et du bilan consolidés. L'annexe 1 présente des notes explicatives ainsi que la conciliation avec l'état consolidé des résultats.

ÉTAT CONDENSÉ SUPPLÉMENTAIRE DES RÉSULTATS

(en millions de dollars)	2004	2003	Variation
Résultats des participations	**(34)**	(153)	119
Frais d'exploitation	**(27)**	(39)	12
	(61)	(192)	131
Provisions pour baisse de valeur	**(117)**	(327)	210
Perte non réalisée – capital de risque	**(31)**	(93)	62
Gains sur les réalisations et autres	**159**	101	58
Perte nette consolidée	**(50)**	(511)	461

Pour l'exercice 2004, la SGF a enregistré une perte nette de 50 millions de dollars, comparativement à une perte nette de 511 millions de dollars en 2003. Cette importante progression des résultats en 2004 est principalement attribuable à la mise en œuvre de programmes d'amélioration de la rentabilité des sociétés en portefeuille ainsi qu'à la réduction substantielle des provisions pour baisse de valeur.

Résultats des participations

(en millions de dollars)	2004	2003	Variation
Chimie et Pétrochimie	**(21)**	(53)	32
Mines, Métaux et Industriel	**3**	(46)	49
Foresterie et Énergie	**(3)**	(15)	12
Santé	**(22)**	(20)	(2)
Technologie	**(1)**	(21)	20
Agroalimentaire	**9**	3	6
Corporatif	**1**	(1)	2
	(34)	(153)	119

Les participations affichent des résultats nettement améliorés en 2004, soit une perte de 34 millions de dollars contre une perte de 153 millions de dollars pour l'exercice précédent. Le programme de redressement de la SGF entrepris en 2003 explique une grande partie de ce revirement de situation. En outre, les résultats de 2003 comprennent des pertes importantes et non récurrentes, reliées entre autres à la fermeture de l'usine de Magnola et à la fermeture ou la faillite de plusieurs sociétés.

Le secteur Chimie et Pétrochimie a bénéficié d'une demande vigoureuse en Amérique du Nord qui a engendré une importante augmentation des prix de vente de certains produits et co-produits. Cependant, la flambée du prix du pétrole a exercé de fortes pressions à la hausse sur les coûts de production. Deux entreprises du groupe, qui étaient au stade de démarrage en 2003, ont réussi la mise en exploitation de leurs installations en 2004, alors que la conjoncture demeurait favorable.

En 2004, le prix de l'aluminium s'est maintenu à des niveaux élevés compte tenu de la robustesse de la demande. Ainsi, au sein du groupe Mines, Métaux et Industriel, Albecour, la filiale de la SGF qui détient une participation dans Aluminerie Alouette, a réalisé un important bénéfice.

Le groupe Foresterie et Énergie a aussi contribué à l'amélioration des résultats en 2004, grâce à la vigueur du marché de la construction qui a contribué à la hausse des prix. Soulignons que les prix de vente du bois d'œuvre résineux ont atteint des sommets historiques dès le début de 2004. Toutefois, l'appréciation du dollar canadien a continué de peser lourd sur les résultats de certaines entreprises du groupe, une partie importante de leurs ventes étant libellée en devises américaines.

En ce qui concerne le groupe Santé, le développement de produits a de nouveau occasionné d'importants frais. Quant au groupe Technologie, le redressement de certaines entreprises en portefeuille a porté des fruits en 2004.

Le groupe Agroalimentaire (SOQUIA) présente de meilleurs résultats en 2004, notamment en raison de la performance accrue d'Olymel.

ÉTAT CONDENSÉ SUPPLÉMENTAIRE DES RÉSULTATS (suite)

Frais d'exploitation

Les frais d'exploitation de la SGF sont passés de 39 millions de dollars en 2003 à 27 millions de dollars en 2004. Le programme de rationalisation de l'organisation ainsi que le contrôle serré des dépenses sont à l'origine de cette amélioration, laquelle a été partiellement contrebalancée par la baisse des revenus d'intérêt compte tenu de niveaux d'encaisse moindres tout au long de l'année 2004.

Provisions pour baisse de valeur

Pour l'exercice 2004, les provisions pour baisse de valeur s'élèvent à 117 millions de dollars, un montant inférieur aux 327 millions de dollars de l'exercice précédent, au cours duquel le programme de restructuration avait occasionné des provisions importantes. Des provisions pour baisse de valeur et dévaluation d'actifs ont tout de même été comptabilisées en 2004, en raison notamment des pertes substantielles continues déclarées par une entreprise en portefeuille du groupe Santé ainsi que de la surcapacité de production mondiale et de la très forte concurrence à laquelle est confrontée une entreprise en portefeuille du groupe Technologie.

Perte non réalisée – capital de risque

La perte non réalisée pour le portefeuille de capital de risque s'est établie à 31 millions de dollars pour l'exercice 2004, comparativement à 93 millions de dollars un an plus tôt. Une fois de plus cette année, le retard par rapport aux échéanciers et l'incertitude quant à la disponibilité future des fonds dans un contexte de resserrement du marché des capitaux ont entraîné des baisses de valeur de certaines sociétés du portefeuille des groupes Santé et Technologie.

Gains sur les réalisations et autres

Les gains sur les réalisations et autres s'élèvent à 159 millions de dollars pour 2004, comparativement à 101 millions de dollars pour l'exercice précédent. Les gains réalisés en 2004 sont principalement attribuables à la vente de la totalité de nos actions de Saputo et de notre participation dans Intragaz ainsi qu'à l'inscription d'un gain attribuable à la variation du taux de change sur la dette à long terme en dollars américains.

SITUATION FINANCIÈRE

Afin d'améliorer la compréhension de sa situation financière, la SGF produit un bilan condensé supplémentaire à la valeur de consolidation et comparé au bilan condensé consolidé.

	Bilan condensé consolidé au 31 décembre		Valeur de consolidation au 31 décembre	
(en millions de dollars)	**2004**	**2003**	**2004**	**2003**
ACTIF				
Espèces et quasi-espèces	**100**	83	**25**	29
Placements temporaires	**9**	104	**—**	—
Placements	**627**	826	**1751**	1947
Autres actifs	**1836**	1879	**22**	23
TOTAL DE L'ACTIF	**2572**	2892	**1798**	1999
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES				
Dette	**486**	706	**—**	168
Autres passifs	**314**	373	**26**	18
Capitaux propres	**1772**	1813	**1772**	1813
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	**2572**	2892	**1798**	1999

L'actif consolidé est passé de 2 892 millions de dollars au 31 décembre 2003 à 2 572 millions de dollars un an plus tard, un recul de 11 %. Cette diminution est essentiellement imputable à la cession de certains placements en conformité avec le plan de réalisation et aux baisses de valeur inscrites en 2004.

Les capitaux propres sont passés de 1 813 millions de dollars à la fin 2003 à 1 772 millions de dollars au 31 décembre 2004, en raison de la perte encourue au cours du dernier exercice.

Les espèces et quasi-espèces détenues par la SGF, en tant que société mère, s'élevaient à 25 millions de dollars au 31 décembre 2004 contre 29 millions de dollars un an plus tôt. La dette à long terme de la société mère a été entièrement remboursée au cours de l'exercice 2004 à partir des liquidités générées par la vente de certains placements.

Au 31 décembre 2004, la 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, ce qui lui assure des liquidités adéquates pour ses besoins futurs.

INVESTISSEMENTS

Le tableau suivant résume les investissements effectués par chaque groupe.

(en millions de dollars)	**2004**	2003
Chimie et Pétrochimie	**82**	128
Mines, Métaux et Industriel	**23**	57
Foresterie et Énergie	**22**	54
Santé	**40**	57
Technologie	**8**	61
Agroalimentaire	**5**	29
	180	386

Des investissements importants ont été effectués au sein du groupe Chimie et Pétrochimie afin de soutenir la construction ou la mise en exploitation d'usines, notamment celles d'Interquisa Canada, de Pétrochimie Coastal et de PTT Poly Canada. Le groupe Santé a aussi nécessité une part importante des investissements, notamment pour le programme de mise à niveau de la qualité d'une usine.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Au 31 décembre 2004, la Société disposait d'espèces et quasi-espèces de 102 millions de dollars, soit une légère amélioration de 11 millions de dollars par rapport à la fin de 2003. Cette hausse provient essentiellement des liquidités générées par les activités de réalisation contrebalancées par des investissements afin de soutenir la construction d'usines en cours, par les remboursements de dette bancaire et par le déficit relié aux activités d'exploitation.

Activités d'exploitation

Pour 2004, la SGF affiche un déficit de 51 millions de dollars au chapitre des liquidités liées aux activités d'exploitation comparativement à un déficit de 78 millions de dollars en 2003.

Les résultats d'exploitation de 2004 sont nettement meilleurs, la Société ayant enregistré un surplus de liquidités de 28 millions de dollars avant variation des éléments hors caisse du fonds de roulement comparativement à un déficit de 81 millions de dollars en 2003. Cependant, compte tenu de la mise en exploitation de plusieurs usines ayant nécessité des investissements considérables en fonds de roulement, particulièrement pour les comptes débiteurs et les stocks, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement s'est soldée par un déficit de 79 millions de dollars en 2004 par rapport à un léger surplus de 3 millions de dollars pour l'exercice précédent.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont généré des liquidités de 189 millions de dollars en 2004, alors qu'en 2003 les fonds utilisés totalisaient 543 millions de dollars. Ce revirement considérable s'explique en grande partie par la cession d'entreprises et de placements à long terme qui ont généré des entrées de fonds de 344 millions de dollars en 2004 contre 59 millions de dollars en 2003.

De plus, les sommes consenties pour l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles ont diminué sensiblement, soit 206 millions de dollars en 2004 par rapport à 364 millions de dollars en 2003. La majeure partie de ces dépenses en immobilisations représente les déboursés pour l'expansion de l'Aluminerie Alouette et l'achèvement de la construction des usines de Kruger Wayagamack et de PTT Poly Canada.

Activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont représenté une utilisation de fonds de 126 millions de dollars en 2004 par rapport à une génération de fonds de 337 millions de dollars en 2003. Ces fonds ont principalement été utilisés par la société mère pour le remboursement de la totalité de la dette bancaire.

RISQUES

La direction souhaite décrire les principaux risques auxquels la SGF fait face à titre d'investisseur en vue de la réalisation de sa mission.

Les cycles économiques mondiaux ou sectoriels – Les entreprises qui constituent le portefeuille de la SGF sont pour la plupart exposées à la conjoncture mondiale, soumise notamment aux variations des taux de change, du prix des matières premières et produits substituts ainsi que de la croissance économique. Tous ces facteurs rendent les prévisions difficiles 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 groupes Santé et Technologie – Les groupes Santé et Technologie présentent des risques particuliers tels que la difficulté de sélectionner un produit ou une technologie qui présente un réel intérêt ou potentiel commercial ou encore 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. Il 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 elle s'associe. Ces partenaires peuvent s'avérer incapables de remplir leurs obligations, ce qui, le cas échéant, peut avoir 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 en ce qui concerne le déploiement de ses stratégies et l'exécution de ses plans d'affaires.

ANNEXE 1

Notes explicatives aux états financiers condensés supplémentaires et à la conciliation de l'état condensé supplémentaire des résultats avec l'état consolidé des résultats

La direction a recours à des mesures de rendement lorsqu'elle analyse la performance financière continue de la Société et de ses participations et estime que l'état condensé supplémentaire des résultats procure au lecteur des renseignements additionnels pertinents pour l'analyse des résultats de la SGF.

Les condensés supplémentaires de l'état des résultats et du bilan consolidés ne sont pas établis selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR). Le lecteur est invité à consulter l'état des résultats et le bilan consolidés inclus dans le présent rapport pour en savoir davantage sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la SGF.

(en millions de dollars)	2004	2003
Résultats des participations – à l'état condensé supplémentaire des résultats	**(34)**	(153)
Moins :		
Revenus financiers (note 7)	**—**	51
Excluant la variation de change (note 7)	**(25)**	(63)
Autres revenus	**9**	17
Plus :		
Frais d'exploitation	**(27)**	(39)
Perte de valeur des écarts d'acquisition	**(1)**	(13)
Dévaluation d'immobilisations corporelles incluse dans « Part de la perte des sociétés satellites »	**—**	(42)
Perte d'exploitation avant autres éléments – à l'état consolidé des résultats	**(46)**	(252)
Provisions pour baisse de valeur – à l'état condensé supplémentaire des résultats	**(117)**	(327)
Moins :		
Dévaluation d'immobilisations incluse dans « Part de la perte des sociétés satellites »	**—**	(42)
Perte de valeur des écarts d'acquisition incluse dans « Perte d'exploitation des filiales et coentreprises »	**(1)**	(13)
	(116)	(272)
Représenté à l'état consolidé des résultats par :		
Dévaluation d'immobilisations corporelles et d'autres actifs	**(48)**	(164)
Provision pour perte sur les autres placements à long terme	**(68)**	(108)
	(116)	(272)

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Rapport de la direction et des vérificateurs

À l'actionnaire de la Société générale de financement du Québec

Dans l'exercice de ses responsabilités, le conseil d'administration de la Société générale de financement du Québec a délégué la préparation de ses états financiers consolidés à ses dirigeants.

Les états financiers consolidés de l'exercice 2004 ont été vérifiés par les vérificateurs indépendants de la Société, KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l., avant d'être soumis au conseil d'administration qui les a approuvés sur recommandation du comité de vérification dûment constitué et mandaté.

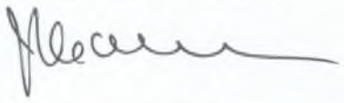
La direction est d'avis que ces états ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus en tenant compte, dans les limites raisonnables, de tous les éléments importants dans le cadre des conventions comptables mentionnées aux notes afférentes.

L'information présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers ci-joints.

Le président du conseil,
président-directeur général,

Pierre Shedleur

Le vice-président et
chef de la direction financière,



Jean-Jacques Carrier

Montréal (Québec)
Le 31 mars 2005

À l'actionnaire de la Société générale de financement du Québec

Nous avons vérifié le bilan consolidé de la Société générale de financement du Québec au 31 décembre 2004 et les états consolidés des résultats, (du déficit) des bénéfices non répartis 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 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)*, nous déclarons que, à notre avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent, à l'exception des modifications de conventions comptables décrites à la note 1.

KPMG s.r.l. / S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés

Montréal (Québec)
Le 31 mars 2005

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2004
AVEC CHIFFRES CORRESPONDANTS DE 2003

(en milliers de dollars)	2004	2003
Chiffre d'affaires (note 3)	**1 339 747**	985 721
Charges d'exploitation		
Coût des produits vendus et des services	**1 165 841**	903 919
Frais généraux, de vente et d'administration	**143 485**	181 881
Amortissement	**85 966**	65 316
Perte de valeur des écarts d'acquisition (note 11)	**926**	13 337
	1 396 218	1 164 453
Perte d'exploitation des filiales et coentreprises	**(56 471)**	(178 732)
Part de la perte des sociétés satellites	**(325)**	(82 445)
Revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements à long terme	**10 375**	9 582
Perte d'exploitation avant les postes suivants :	**(46 421)**	(251 595)
Perte nette non réalisée sur des sociétés de placement	**(31 416)**	(93 344)
Dévaluation d'immobilisations corporelles et d'autres actifs (note 4)	**(48 451)**	(163 958)
Provision pour perte sur les autres placements à long terme (note 5)	**(67 997)**	(107 805)
Gain net à l'aliénation d'entreprises et de placements à long terme (note 6)	**134 571**	38 017
Perte d'exploitation	**(59 714)**	(578 685)
Revenus financiers (note 7)	**134**	51 253
Autres revenus	**9 367**	16 704
Perte nette (note 3)	**(50 213)**	(510 728)

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ (DU DÉFICIT) DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2004
AVEC CHIFFRES CORRESPONDANTS DE 2003

(en milliers de dollars)	2004	2003
Solde au début de l'exercice :		
Solde déjà établi	**(351 528)**	159 200
Redressement par suite du changement de convention comptable relativement aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations (note 1)	**(914)**	—
Solde redressé	**(352 442)**	159 200
Perte nette	**(50 213)**	(510 728)
Solde à la fin de l'exercice	**(402 655)**	(351 528)

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

BILAN CONSOLIDÉ

31 DÉCEMBRE 2004
AVEC CHIFFRES CORRESPONDANTS DE 2003

(en milliers de dollars)	2004	2003
ACTIF		
Actif à court terme :		
Espèces et quasi-espèces	99 944	82 829
Placements temporaires	8 878	104 060
Comptes débiteurs	207 224	166 844
Stocks	182 407	158 700
Frais payés d'avance	10 562	5 764
Actifs à court terme destinés à la vente (note 8)	22 155	45 203
Tranche à court terme des placements à long terme (note 9)	40 953	13 922
	572 123	577 322
Actifs à long terme destinés à la vente (note 8)	26 956	73 911
Placements à long terme (note 9)	585 927	811 957
Immobilisations corporelles (note 10)	1 269 523	1 299 519
Écarts d'acquisition (note 11)	919	2 655
Autres actifs (note 12)	117 031	126 586
TOTAL DE L'ACTIF	2 572 479	2 891 950
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif à court terme :		
Emprunts bancaires	17 135	15 395
Comptes créditeurs et charges à payer	219 373	243 701
Passifs à court terme d'entreprises destinées à la vente (note 8)	26 604	52 645
Tranche à court terme de la dette à long terme (note 13)	170 202	123 650
Tranche à court terme des souscriptions d'actions	9 086	9 445
	442 400	444 836
Passifs à long terme d'entreprises destinées à la vente (note 8)	14 518	20 441
Dette à long terme (note 13)	298 647	566 672
Souscriptions d'actions	14 247	19 086
Autres passifs à long terme (note 14)	30 768	28 330
Capitaux propres :		
Capital-actions (note 15)	2 173 340	2 173 340
Déficit	(402 655)	(351 528)
Écart de conversion	1 214	(9 227)
	1 771 899	1 812 585
Engagements et garanties (note 21)		
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	2 572 479	2 891 950

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil,

Richard J. Renaud
Administrateur

Jean-Pierre Mortreux
Administrateur

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2004
AVEC CHIFFRES CORRESPONDANTS DE 2003

(en milliers de dollars)	2004	2003
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Perte nette	(50 213)	(510 728)
Ajustements pour :		
Amortissement	85 966	65 316
Perte de valeur des écarts d'acquisition	926	13 337
Part de la perte des sociétés satellites	325	82 445
Dévaluation d'immobilisations corporelles et d'autres actifs	48 451	163 958
Provision pour perte sur des placements à long terme	99 413	201 149
Gain net à l'aliénation d'entreprises et de placements à long terme	(134 571)	(38 017)
Gain sur variation de change de la dette à long terme, déduction faite des placements temporaires	(25 050)	(63 097)
Dividendes reçus des sociétés satellites	3 358	7 752
Avantages sociaux futurs	2 330	2 794
Autres éléments	(3 133)	(6 192)
	27 802	(81 283)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement (note 16)	(78 901)	3 550
	(51 099)	(77 733)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Placements temporaires	96 510	(64 035)
Acquisitions d'entreprises et de placements à long terme (notes 3 et 17)	(23 355)	(141 781)
Réalisations d'entreprises et de placements à long terme (notes 16c) et 18a))	343 899	58 954
Nouvelles immobilisations corporelles (notes 3 et 16b))	(205 835)	(364 358)
Aliénation d'immobilisations corporelles	250	454
Autres activités d'investissement (note 16b))	(22 742)	(32 092)
	188 727	(542 858)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Emprunts bancaires	(375)	6 669
Augmentation de la dette à long terme	146 206	357 793
Versements sur la dette à long terme	(266 003)	(23 335)
Versements sur les souscriptions à payer	(5 898)	(4 456)
	(126 070)	336 671
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces au cours de l'exercice	11 558	(283 920)
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	90 559	374 479
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice liées aux activités poursuivies	99 944	82 829
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice liées aux entreprises destinées à la vente	2 173	7 730
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	102 117	90 559
Les espèces et quasi-espèces comprennent ce qui suit :		
Espèces en caisse et soldes bancaires	74 604	45 235
Placements liquides à court terme	35 487	57 114
Découverts bancaires	(7 974)	(11 790)
	102 117	90 559
Informations supplémentaires relatives aux flux de trésorerie (note 16)		
Intérêts payés	28 436	27 297

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

La Société a été constituée en 1962 en vertu de la *Loi sur la Société générale de financement du Québec*, 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 secteurs suivants : Chimie et Pétrochimie, Mines, Métaux et Industriel, Foresterie et Énergie, Santé, Technologie et Agroalimentaire.

1. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

a) Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

En mars 2003, l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié le chapitre 3110, « Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations », lequel définit les normes de constatation, de mesure et d'information applicables au passif au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations et aux coûts de mise hors service d'immobilisations afférents. Ce chapitre est applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2004.

En vertu de ces nouvelles normes, la Société doit constater la juste valeur du passif au titre des obligations juridiques liées à la mise hors service d'immobilisations, dans la période au cours de laquelle ces 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 en cause et sont amortis sur sa durée de vie utile restante.

Lorsqu'une estimation de coûts liés à la mise hors service d'immobilisations a pu être déterminée, la convention a été appliquée de façon rétroactive, sans retraitement des chiffres des exercices antérieurs. Le passif et l'actif ainsi constatés au 1er janvier 2004 sont respectivement de 2 115 000 $ et 1 201 000 $. De plus, cette modification a eu pour effet d'augmenter le déficit au 1er janvier 2004 de 914 000 $.

b) Sociétés de placement

En janvier 2004, le conseil des normes comptables a adopté la note d'orientation sur les Sociétés de placement (NOC-18). Celle-ci établit des critères permettant de déterminer si une entreprise est une société de placement et précise que les placements détenus par ces mêmes sociétés doivent tous être comptabilisés à la juste valeur. La Société a appliqué de façon anticipée, la NOC-18 à son exercice débutant le 1er janvier 2004. Par conséquent, la Société a transféré des placements comptabilisés comme capital de risque à de nouvelles sociétés de placement et ainsi continue de comptabiliser ces placements à la juste valeur.

c) Consolidation des entités à détenteurs de droits variables

En juin 2003, le conseil des normes comptables a adopté la note d'orientation sur la Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (NOC-15). Celle-ci exige des entreprises qu'elles identifient les « entités à détenteurs de droits variables » (EDDV) dans lesquelles elles détiennent un droit, qu'elles déterminent si elles en sont le principal bénéficiaire et, le cas échéant, qu'elles les consolident dans leurs états financiers. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004.

d) Avantages sociaux futurs

En mars 2004, l'ICCA a modifié le chapitre 3461 du Manuel, « Avantages sociaux futurs ». Le chapitre 3461 exige la divulgation de renseignements supplémentaires relatifs aux actifs, aux flux de trésorerie et au coût net de prestations périodiques liés aux régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes d'avantages sociaux futurs. Les nouvelles exigences de divulgation annuelle sont en vigueur pour les exercices se terminant à compter du 30 juin 2004. La note complémentaire aux états financiers ayant trait aux avantages sociaux a été ajustée pour tenir compte de ces nouvelles exigences.

e) Relations de couverture

Au 1er janvier 2004, la Société a adopté les nouvelles recommandations de l'ICCA concernant la comptabilité relative aux relations de couverture publiées dans la note d'orientation (NOC-13) qui prévoient des conditions plus restrictives quant au recours à la comptabilité de couverture. La note d'orientation traite de l'identification, de la désignation, de la documentation et de l'efficacité des relations de couverture, aux fins de l'application de la comptabilité de couverture. Elle traite également de la cessation de la comptabilité de couverture et établit des conditions préalables qui devront être satisfaites pour pouvoir appliquer la comptabilité de couverture.

En vertu de cette note d'orientation, les informations relatives aux relations de couverture doivent être documentées, et l'efficacité de la couverture doit être démontrée et documentée. L'adoption de cette nouvelle norme n'a eu aucun impact significatif sur les états financiers consolidés de la Société.

1. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

f) Principes comptables généralement reconnus

Le 1er janvier 2004, la Société a adopté les nouvelles recommandations de l'ICCA publiées dans le nouveau chapitre 1100 du Manuel, « Principes comptables généralement reconnus ». Ce chapitre décrit ce que sont les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et indique les sources de ces principes. De plus, il fournit des indications sur les sources à consulter dans le choix des conventions comptables à employer et dans la détermination des informations à fournir et ce, lorsqu'un sujet n'est pas traité explicitement dans les sources premières des PCGR, établissant ainsi une nouvelle codification de la hiérarchie des PCGR canadiens.

Par conséquent, la Société a comptabilisé une provision pour moins-value sur des projets d'exploration minière lorsque le niveau des dépenses effectuées au cours des trois dernières années est en deçà d'un niveau permettant l'augmentation des connaissances sur la propriété.

2. 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 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 des placements de capital de risque et autres placements à long terme, des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition. 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) Juste valeur des instruments financiers

La Société a évalué la juste valeur de ses instruments financiers en se basant sur les taux d'intérêt actuels, la valeur au marché et le prix actuel d'un instrument financier assorti de conditions comparables. À moins d'indication contraire, la valeur comptable de ces instruments financiers, en particulier ceux à court terme tels les espèces et quasi-espèces, les placements temporaires, les comptes débiteurs, les emprunts bancaires et les comptes créditeurs et charges à payer, se rapproche de leur juste valeur.

d) Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces se composent des espèces en caisse, des soldes bancaires, des placements liquides à court terme, dont l'échéance est égale ou inférieure à trois mois, et des découverts bancaires.

e) Placements temporaires

Les placements temporaires consistent principalement en papiers commerciaux et en acceptations bancaires, dont l'échéance est supérieure à trois mois, et sont évalués au moindre du coût et de la valeur marchande.

f) Stocks

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur du marché. Le coût est établi selon la méthode du coût moyen et de l'épuisement successif, et la valeur du marché est définie comme le coût de remplacement ou la valeur de réalisation nette.

g) Placements à long terme

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.

Les placements dans lesquels la Société n'exerce ni contrôle, ni influence notable sont présentés au coût d'acquisition.

Dans les cas de baisse de valeur durable, la Société a comme politique de réduire ses placements à la valeur de réalisation nette estimative.

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 et sont présentés à leur juste valeur, laquelle est déterminée de la façon suivante par la direction de la Société :

i) Les actions cotées sont évaluées en fonction du cours boursier. Lorsque cette valeur ne reflète pas adéquatement la juste valeur, ces placements sont évalués selon la même méthode d'évaluation que les actions non cotées. Les actions pour lesquelles on dispose de valeurs boursières, mais dont la négociabilité ou la transférabilité est restreinte, sont ajustées d'un escompte. Dans la détermination du montant de cet escompte, la Société tient compte de la nature et de la durée de la restriction ainsi que de l'instabilité relative des cours du titre. Les évaluations sont revues annuellement par un comité d'évaluation.

ii) Les actions non cotées sont évaluées conformément aux techniques d'évaluation généralement reconnues, et sont revues annuellement par un comité d'évaluation.

h) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au coût, déduction faite des subventions gouvernementales s'y rapportant qui y sont comptabilisées lorsque les dépenses admissibles sont engagées. Le coût représente les coûts d'acquisition ou de construction y compris les intérêts et les frais administratifs engagés lors de la construction d'usines. La Société pourvoit à l'amortissement principalement selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée prévue d'utilisation suivante :

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

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

i) 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 non actualisés futurs directement rattachés à l'utilisation des actifs. 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.

j) 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 destinés 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.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

k) 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. 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 également pas 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.

l) Licences d'exploitation

Le coût des licences d'exploitation est capitalisé et amorti sur une période de 15 ans à partir de la mise en exploitation.

m) 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 reliés 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 recouvrés, 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.

n) 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 amortis sur une période de 3 ans à 5 ans selon la méthode de l'amortissement linéaire.

o) 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.

p) 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, à l'exception de ceux des coentreprises étrangères autonomes, lesquels sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. 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.

Le poste « Écart de conversion » figurant dans les capitaux propres comprend principalement le gain ou la perte de change résultant de la conversion du placement dans les coentreprises étrangères autonomes.

q) 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.

r) Instruments financiers dérivés

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 est de ne pas utiliser d'instruments financiers dérivés à des fins de négociation ou de spéculation.

Les gains et pertes non réalisés sur les instruments financiers dérivés dont l'objet est de couvrir certains risques futurs identifiables sont comptabilisés aux résultats en même temps que les éléments visés par la couverture. Les gains ou les pertes réalisés et non réalisés rattachés aux instruments financiers dérivés qui ont pris fin ou pour lesquels la relation de couverture a cessé d'être efficace avant l'échéance sont reportés dans les actifs ou passifs et constatés dans les résultats de la période au cours de laquelle l'opération couverte sous-jacente originale est constatée. Si un élément couvert désigné est vendu, est éteint ou vient à échéance avant que l'instrument financier dérivé connexe ne prenne fin, tout gain ou toute perte réalisé et non réalisé sur cet instrument financier dérivé est constaté dans les résultats.

s) Statut fiscal

La Société n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu, étant une société d'État; il en est de même pour ses filiales en propriété exclusive.

3. INFORMATION SECTORIELLE SOMMAIRE

La Société regroupe ses activités d'exploitation dans six secteurs. Au 31 décembre 2004, ses placements se retrouvent dans les secteurs suivants : Chimie et Pétrochimie, Mines, Métaux et Industriel, Foresterie et Énergie, Santé, Technologie et Agroalimentaire. Le secteur Corporatif regroupe les placements suivants : Domtar, Rona et Saputo.

		Chiffre d'affaires	Bénéfice net (perte nette)	Actif sectoriel	Nouvelles immobilisations corporelles	Acquisition d'entreprises et de placements à long terme
Chimie et Pétrochimie	**2004**	**683 968**	**(5 842)**	**839 937**	**29 946**	**—**
	2003	352 043	(6 624)	771 554	87 557	—
Mines, Métaux et Industriel	**2004**	**214 413**	**8 313**	**616 447**	**111 587**	**3 989**
	2003	284 637	(211 611)	676 618	86 777	31 080
Foresterie et Énergie	**2004**	**291 420**	**20 777**	**465 036**	**41 555**	**4 524**
	2003	190 285	(67 531)	560 403	166 673	1 130
Santé	**2004**	**15 987**	**(76 079)**	**145 667**	**19 178**	**3 519**
	2003	24 926	(59 028)	228 053	19 814	22 586
Technologie	**2004**	**—**	**(34 207)**	**65 660**	**—**	**6 206**
	2003	3 822	(148 645)	104 602	679	58 302
Agroalimentaire	**2004**	**133 959**	**(7 033)**	**189 895**	**3 082**	**5 117**
	2003	130 008	(6 575)	203 142	2 475	28 683
Corporatif	**2004**	**—**	**62 376**	**219 022**	**—**	**—**
	2003	—	9 707	312 076	—	—
Total sectoriel	**2004**	**1 339 747**	**(31 695)**	**2 541 664**	**205 348**	**23 355**
	2003	985 721	(490 307)	2 856 448	363 975	141 781
Activités corporatives	**2004**	**—**	**(18 518)**	**30 815**	**487**	**—**
	2003	—	(20 421)	35 502	383	—
Total consolidé	**2004**	**1 339 747**	**(50 213)**	**2 572 479**	**205 835**	**23 355**
	2003	985 721	(510 728)	2 891 950	364 358	141 781

4. DÉVALUATION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET D'AUTRES ACTIFS

Une moins-value de 39 250 000 $ a été comptabilisée dans les résultats afin de réduire les valeurs comptables des actifs destinés à la vente à leurs justes valeurs établies en fonction des prix de vente prévus.

De plus, des dévaluations d'immobilisations corporelles et d'autres actifs totalisant 9 201 000 $ ont été prises au cours de l'exercice.

5. PROVISION POUR PERTE SUR LES AUTRES PLACEMENTS À LONG TERME

Au cours de l'exercice, la Société a réduit l'excédent du coût d'acquisition sur la valeur nette comptable de deux de ses placements pour un total de 36 000 000 $. Ces pertes de valeur reflètent les perspectives d'avenir à la baisse des secteurs d'activités de ces sociétés. Une provision pour une moins-value durable de 9 500 000 $ a également été inscrite pour le placement à long terme Theratechnologies. De plus, d'autres provisions pour perte de valeur durable de 22 500 000 $ ont été prises au cours de l'exercice.

6. GAIN NET À L'ALIÉNATION D'ENTREPRISES ET DE PLACEMENTS À LONG TERME

La Société, dans le cadre de son programme de réalisation, a cédé au cours de l'exercice la totalité de ses actions de Saputo ainsi que sa participation dans Intragaz. Ces transactions ont résulté en un gain sur cession de 105 450 000 $. De plus, d'autres réalisations effectuées au cours de l'exercice ont résulté en des gains sur cession totalisant 29 121 000 $.

7. REVENUS (FRAIS) FINANCIERS

	2004	2003
Intérêts sur la dette à long terme	**(21 943)**	(20 000)
Gain sur variation de change de la dette à long terme	**25 050**	74 032
Perte sur variation de change des placements temporaires	**—**	(10 935)
Autre perte sur variation de change et frais financiers	**(6 929)**	(2 888)
	(3 822)	40 209
Revenu d'intérêts sur espèces et quasi-espèces et placements temporaires	**3 956**	11 044
	134	51 253

8. ACTIFS DESTINÉS À LA VENTE

Au cours de l'exercice 2004, la Société s'est engagée à poursuivre un plan visant la vente de certaines de ses participations non stratégiques. Ces participations sont classées et présentées comme destinées à la vente. Une moins-value de 39 250 000 $ a été comptabilisée dans les résultats sous la rubrique « Dévaluation d'immobilisations corporelles et d'autres actifs », afin de réduire les valeurs comptables de ces participations à leurs justes valeurs estimatives diminuées des frais de vente. Les justes valeurs ont été établies afin de refléter le prix de vente. Il est prévu que l'ensemble de ces cessions sera réalisé en 2005 dont une première a été effectuée en février 2005.

Certaines informations financières ont été reclassées dans l'exercice précédent pour inscrire ces participations comme actifs et passifs d'entreprises destinées à la vente.

Les éléments d'actifs destinés à la vente et de passifs d'entreprises destinés à la vente sont les suivants :

	2004	2003
Actifs à court terme destinés à la vente :		
Espèces et quasi-espèces	**2 173**	7 730
Placements temporaires	**3 075**	4 456
Comptes débiteurs	**4 967**	18 070
Stocks	**6 121**	12 331
Frais payés d'avance	**192**	373
Tranche à court terme des placements à long terme	**—**	2 243
Actifs à long terme de l'entreprise vendue	**5 627**	—
	22 155	45 203
Actifs à long terme destinés à la vente :		
Placements à long terme	**339**	3 480
Immobilisations corporelles	**26 762**	64 504
Autres actifs	**5 482**	5 927
Moins : Actifs à long terme de l'entreprise vendue	**(5 627)**	—
	26 956	73 911
Passifs à court terme des entreprises destinées à la vente :		
Emprunts bancaires	**64**	2 493
Comptes créditeurs et charges à payer	**20 563**	33 398
Partie à court terme de la dette à long terme	**3 608**	16 754
Passifs à long terme de l'entreprise vendue	**2 369**	—
	26 604	52 645
Passifs à long terme des entreprises destinées à la vente :		
Dette à long terme (note 13a))	**16 887**	20 441
Moins : Passifs à long terme de l'entreprise vendue	**(2 369)**	—
	14 518	20 441

9. PLACEMENTS À LONG TERME

	2004		2003	
	Valeur comptable	**Valeur boursière**	Valeur comptable	Valeur boursière
Sociétés satellites, à la valeur de consolidation :				
Domtar inc. (note 9a))	—	—	171 833	295 267
Warnex inc.	**7 408**	**10 254**	8 373	12 491
Les minéraux Séquoia inc.	—	—	6 538	9 543
Andromed inc.	**691**	**1 266**	1 317	2 279
Sociétés privées	**167 042**		212 146	
	175 141		400 207	
Capital de risque, à la juste valeur (note 9b))	**113 957**		134 813	
Placements, au coût :				
Domtar inc. (note 9a))	**178 774**	**263 469**	—	—
Saputo inc. (note 6)	—	—	99 995	160 693
Æterna Zentaris inc.				
Actions	**40 000**	**40 000**	40 000	22 933
Prêt à terme, 12 %	**14 004**		12 500	
Rona inc.	**33 531**	**147 080**	33 531	112 437
SkyePharma PLC	**4 713**	**5 395**	10 094	12 526
Theratechnologies inc. (note 5)	**4 358**	**4 947**	13 820	8 716
Tembec inc.				
Débentures, 7 % remboursé en 2004	—		10 000	
Actions privilégiées	**9 104**		9 104	
Scansoft inc. (note 9c))	**5 572**	**3 912**	5 572	5 291
Prêts et débentures				
Portant intérêt	**17 663**		33 062	
Ne portant pas intérêt	**6 801**		2 607	
Autres (note 9d))	**23 262**		20 574	
	337 782		290 859	
	626 880		825 879	
Moins la tranche à court terme	**40 953**		13 922	
	585 927		811 957	

a) Au 31 décembre 2003, le placement dans Domtar était présenté au titre d'une société satellite. À la fin de mars 2004, la Société a procédé à la résiliation de la convention d'actionnaires liant la Société à la Caisse de dépôt et placement du Québec relativement à la détention d'actions par les deux institutions dans Domtar. Ce placement est maintenant présenté comme placement au coût.

b) Le coût des investissements de capital de risque est de 355 608 000 $ au 31 décembre 2004 (354 814 000 $ au 31 décembre 2003).

c) La Société a comptabilisé ce placement à un montant excédant sa valeur boursière, car elle estime que cette baisse de valeur n'est pas durable principalement en raison des fluctuations importantes rencontrées dans son secteur d'activité.

d) La juste valeur des autres placements comptabilisés au coût se rapproche de la valeur comptable.

10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

			2004	2003
	Coût	**Amortissement cumulé**	**Montant net**	Montant net
Chimie et Pétrochimie	**797 930**	**248 020**	**549 910**	559 137
Mines, Métaux et Industriel	**460 925**	**82 095**	**378 830**	297 837
Foresterie et Énergie	**355 787**	**33 282**	**322 505**	402 388
Santé	**—**	**—**	**—**	11 021
Agroalimentaire	**24 515**	**10 545**	**13 970**	23 702
Total sectoriel	**1 639 157**	**373 942**	**1 265 215**	1 294 085
Activités corporatives	**17 350**	**13 042**	**4 308**	5 434
	1 656 507	**386 984**	**1 269 523**	1 299 519

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 338 300 000 $ au 31 décembre 2004 (300 400 000 $ en 2003) ne sont pas amorties, car elles sont en cours de construction ou de développement.

11. ÉCARTS D'ACQUISITION

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, la variation de la valeur comptable des écarts d'acquisition par secteurs d'activité se présente comme suit :

	Solde au 31 décembre 2003	Acquisitions (cessions) d'entreprises	Perte de valeur	**Solde au 31 décembre 2004**
Mines, Métaux et Industriel	926	—	(926)	**—**
Foresterie et Énergie	1 729	(810)	—	**919**
	2 655	(810)	(926)	**919**

12. AUTRES ACTIFS

			2004	2003
	Coût	**Amortissement cumulé**	**Montant net**	Montant net
Licences d'exploitation	**49 705**	**6 518**	**43 187**	45 322
Propriétés minières	**26 283**	**—**	**26 283**	28 343
Frais de préexploitation	**19 651**	**3 551**	**16 100**	16 124
Contrat d'approvisionnement en électricité	**12 192**	**2 032**	**10 160**	10 973
Actif au titre des prestations constituées (note 22)	**6 463**	**—**	**6 463**	6 857
Terrain pour projets en développement	**5 624**	**—**	**5 624**	5 624
Dépôt sur acquisition d'entreprise	**—**	**—**	**—**	2 000
Autres	**12 351**	**3 137**	**9 214**	11 343
	132 269	**15 238**	**117 031**	126 586

La charge d'amortissement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 s'établit à 7 033 000 $ (4 611 000 $ en 2003).

13. DETTE À LONG TERME

	2004	2003
Garantie (note 13a)) :		
Billet, 7,27 %, remboursable en versements semestriels du capital, échéant en 2017	**125 008**	134 836
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 2005 (note 13d))	**53 802**	45 271
Emprunt bancaire rotatif au taux LIBOR et au taux d'acceptations bancaires majoré de 3 % et au taux préférentiel majoré de 2 %, échéant en 2006	**42 715**	35 360
Emprunt de construction convertible en emprunt à terme au taux moyen canadien de quatre ans sur contrat d'échange de taux d'intérêt majoré de 4,75 %, remboursable à partir de 2006 en versements trimestriels variables et échéant en 2012	**15 000**	—
Emprunt à terme, au taux de 8,189 %, échéant en 2005	**14 100**	14 374
Emprunt bancaire rotatif, au taux variable, échéant en 2007	**13 400**	6 400
Emprunt bancaire rotatif au taux flottant basé sur le taux des acceptations bancaires, le taux préférentiel, le taux de base US ou LIBOR, échéant en 2005	**10 356**	4 600
Emprunt bancaire au taux préférentiel ou au taux de base US majoré de 0,5 % à 0,875 % ou au taux des acceptations bancaires ou LIBOR majoré de 1,5 % à 1,875 % remboursable en deux versements annuels et échéant en 2006	**7 372**	9 499
Débenture subordonnée d'une valeur nominale de 12 500 000 $, ne portant pas intérêt, échéant en 2011	**6 831**	7 709
Emprunt bancaire à terme au taux moyen de 2,52 %, remboursable en versements trimestriels, échéant en 2006	**6 773**	13 215
Emprunt bancaire au taux préférentiel majoré de 1 %, remboursable en versements variables, échéant en 2005	**6 000**	6 375
Emprunt bancaire au taux effectif de 6,75 %, remboursable en versements variables, échéant en 2006	**5 770**	7 375
Montant dû à Investissement Québec au taux préférentiel majoré de 1,5 %, et échéant en 2005 (note 13d))	**72 578**	61 471
Emprunts d'entreprises cédées en 2004	—	58 477
Autres	**12 704**	19 800
	392 409	424 762
Non garantie :		
Montant dû à Investissement Québec		
Sans intérêt, remboursable au plus tard en 2033	**34 658**	34 658
Sans intérêt, remboursement sous réserve de certaines conditions	**14 750**	14 250
Emprunt dû à un partenaire au taux de 5 %, échéant en 2006	**5 549**	5 304
Emprunts remboursés en 2004	—	168 034
Emprunts d'entreprises cédées en 2004	—	20 643
Autres	**21 483**	22 671
	76 440	265 560
Total de la dette à long terme garantie et non garantie	**468 849**	690 322
Moins la tranche à court terme	**170 202**	123 650
	298 647	566 672

a) Les emprunts de certaines coentreprises et filiales de la Société sont garantis par différents types de sûretés sur les débiteurs, stocks et autres actifs corporels et incorporels ainsi que des hypothèques sur l'universalité des biens dont la valeur comptable totalise 1 122 000 000 $ au 31 décembre 2004.

b) La dette à long terme libellée en dollars US totalisait 147 645 000 $ au 31 décembre 2004 (278 003 000 $ US en 2003).

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

2005	170 202
2006	72 012
2007	28 935
2008	26 466
2009	18 095

d) La dette à long terme d'une coentreprise a été présentée entièrement à court terme étant donné que cette dernière est en défaut au 31 décembre 2004 relativement au respect de certaines clauses restrictives de ses contrats d'emprunts. La Société est à finaliser avec son prêteur une nouvelle convention de crédit qu'elle prévoit signer sous peu.

e) La valeur comptable de la dette à long terme portant intérêt se rapproche de sa juste valeur. La juste valeur des dettes à long terme ne portant aucun intérêt d'une valeur comptable de 59 680 000 $ n'a pu être estimée étant donné qu'il n'existe aucun élément comparable.

14. AUTRES PASSIFS À LONG TERME

	2004	2003
Passif au titre des prestations constituées (note 22)	**22 594**	22 141
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	**2 629**	—
Autres	**5 545**	6 189
	30 768	28 330

15. CAPITAL-ACTIONS

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

292 500 000 actions ordinaires

Émis

	2004	2003
217 334 018 actions ordinaires	**2 173 340**	2 173 340

La Société peut demander à l'actionnaire de souscrire et de payer 75 165 982 actions additionnelles, soit un montant de 751 660 000 $.

16. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

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

	2004	2003
(Augmentation) diminution des :		
Comptes débiteurs	**(40 994)**	(17 960)
Stocks	**(25 130)**	(11 223)
Frais payés d'avance	**(5 241)**	778
Augmentation (diminution) des :		
Comptes créditeurs et charges à payer	**(7 536)**	31 955
	(78 901)	3 550

b) En plus des nouvelles immobilisations corporelles et autres activités d'investissement présentées à l'état des flux de trésorerie consolidés, la Société a acquis, au cours de l'exercice, des immobilisations corporelles et autres actifs totalisant 29 419 000 $ dont 27 752 000 $ sont financés par les comptes créditeurs et 1 667 000 $ par d'autres passifs à long terme (75 533 000 $ financés par les comptes créditeurs et par des dettes à long terme en 2003).

c) Au cours de l'exercice, la Société a cédé son placement dans Infectio Diagnostic pour une contrepartie totale de 15 202 000 $ en actions de GeneOhm Sciences. De plus, au cours de l'exercice, le solde d'un placement dans une société satellite a été converti en actions ordinaires d'une société publique, Ressources Campbell. Ces transactions ont généré un gain sur cession de placements de 3 945 000 $.

17. ACQUISITIONS D'ENTREPRISES ET DE PLACEMENTS À LONG TERME

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

	2004	2003
Placements de capital de risque :		
GTI V (NR), sec	**3 000**	—
Medicago inc.	**2 500**	3 500
Media5 Corporation	**1 000**	8 500
Sodémex, sec	**2 560**	2 257
Fonds Entrepia Nord, sec	**2 206**	1 530
Infectio Diagnostic inc. (note 16c))	**—**	6 175
Autres	**2 291**	9 734
Sociétés satellites :		
Circuit Foil Luxembourg, SARL	**—**	32 124
Olymel, sec	**—**	25 008
Autres	**5 670**	14 730
Placements, au coût :		
Æterna Zentaris inc.	**—**	12 500
Polycor inc.	**—**	8 000
Industries Spectra Premium inc.	**—**	7 500
Autres	**4 128**	9 128
Entreprises	**—**	1 095
	23 355	141 781

18. RÉALISATIONS D'ENTREPRISES ET DE PLACEMENTS À LONG TERME

a) Les réalisations d'entreprises et de placements à long terme se détaillent comme suit :

	2004	2003
Entreprises (note 18b))	**120 507**	30 785
Sociétés satellites	**22 341**	235
Placements de capital de risque	**11 120**	9 422
Placements au coût	**189 931**	18 512
	343 899	58 954

b) En 2004, la Société a cédé la totalité de sa participation dans certaines entreprises. Les actifs nets cédés hors liquidités sont les suivants :

Actif à court terme	**22 375**
Placements à long terme	**3 736**
Immobilisations corporelles	**94 242**
Écart d'acquisition	**810**
Autres actifs	**408**
	121 571
Passif à court terme	**15 715**
Dette à long terme	**42 872**
Autres passifs à long terme	**182**
	58 769
Actif net cédé	**62 802**
Gain net à l'aliénation	**52 153**
Contrepartie totale, déduction faite des espèces et quasi-espèces cédées	**114 955**
Solde de prix de vente au 31 décembre 2003 encaissé	**3 418**
Solde de prix de vente au 31 décembre 2004 à recevoir	**(219)**
Frais de transaction à payer au 31 décembre 2004	**2 353**
Contrepartie reçue	**120 507**

19. INSTRUMENTS FINANCIERS

La Société a recours à des instruments financiers tels qu'ils sont décrits ci-dessous :

a) Devises

Dans le but de réduire l'incidence des fluctuations du taux de change sur les revenus et les achats de stocks et d'immobilisations corporelles et remboursement de dettes à long terme libellés en devises étrangères, la Société utilise une combinaison de contrats de change à terme, d'options et de swaps de devises. Au 31 décembre 2004, les montants engagés dans ces instruments financiers portant sur le dollar américain et l'euro s'élevaient à 56 750 000 $ US et 650 000 € respectivement. Ces instruments échéant de janvier 2005 à décembre 2005 totalisaient des gains non réalisés de 1 413 126 $ au 31 décembre 2004.

b) Risque de taux d'intérêt

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt est liée à ses emprunts bancaires dont les intérêts sont généralement basés sur des taux d'intérêt variables.

19. INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

c) Risque de crédit

Les contrats mentionnés précédemment sont compensés par les variations dans la valeur des éléments visés par la couverture. La Société est susceptible de subir des pertes si les contreparties font défaut d'exécuter les conditions des contrats. Au 31 décembre 2004, la Société estime que le risque d'une telle inexécution est faible.

La Société investit ses placements temporaires et ses placements à court terme liquides en fonction de politiques établies dans des titres d'institutions financières importantes ayant une cote de crédit élevée. La Société est assujettie aux conditions économiques touchant les secteurs dans lesquels elle exerce ses activités. Elle procède à l'évaluation continue du crédit de ses clients et elle établit sa provision pour créances douteuses basée sur le risque de crédit déterminé pour chaque client. Selon la direction, il n'y a pas de risque de crédit significatif au 31 décembre 2004.

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 :

	2004	2003
Résultats consolidés		
Chiffre d'affaires	**1 133 626**	786 708
Charges	**(1 160 919)**	(937 851)
Perte nette	**(27 293)**	(151 143)
Bilan consolidé		
Actif à court terme	**381 213**	328 840
Actif à long terme	**979 751**	1 201 094
Passif à court terme	**211 088**	287 480
Passif à long terme	**254 810**	315 670
Flux de trésorerie consolidés		
Activités d'exploitation	**(24 181)**	(30 062)
Activités d'investissement	**(106 141)**	(304 156)
Activités de financement	**35 503**	140 949

21. ENGAGEMENTS ET GARANTIES

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 102 412 000 $ répartis comme suit :

2005	14 705
2006	12 947
2007	10 751
2008	9 844
2009	8 870
2010 et ultérieurement	45 295

De plus, la Société s'est engagée à faire l'acquisition d'immobilisations corporelles et l'achat de services et de matières premières totalisant 196 600 000 $ au cours des prochains exercices. La Société s'est également engagée à rembourser une contribution financière totalisant 5 000 000 $ advenant que certaines conditions stipulées dans la convention de contribution ne soient pas remplies. Toutefois, la Société estime qu'elle sera en mesure de se conformer aux conditions stipulées et à ne pas rembourser la contribution financière. Finalement, la Société s'est engagée à des souscriptions pour des placements à long terme s'élevant à 18 500 000 $ au 31 décembre 2004 en plus de celles inscrites à titre de passif à court et à long terme au bilan de la Société.

b) Crédit bancaire

La Société dispose d'un crédit bancaire inutilisé totalisant 429 199 000 $ au 31 décembre 2004, lequel peut être utilisé pour du financement à court ou à long terme à un taux d'intérêt préférentiel ou au taux du marché monétaire.

c) Garanties

Dans le cours normal des activités, la Société a conclu certaines ententes qui comportent des éléments répondant à la définition de « Garantie » aux termes de la NOC-14. Les principales garanties qui ont été fournies sont les suivantes :

i) Contrat de fourniture

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 advenant 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 maximum 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.

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 en 2003 et les prochaines sont prévues en 2006.

a) Le tableau qui suit présente les informations relatives aux différents régimes de la Société au 31 décembre 2004, établies par des actuaires indépendants :

			2004	2003
	Régime de retraite	**Autres régimes**	**Total**	Total
Obligation au titre de prestations constituées	**115 733**	**17 263**	**132 996**	127 071
Actif des régimes à la juste valeur	**88 269**	**—**	**88 269**	87 113
Déficit à la fin de l'exercice	**(27 464)**	**(17 263)**	**(44 727)**	(39 958)
Actif au titre des prestations constituées	**6 463**	**—**	**6 463**	6 857
Passif au titre des prestations contituées	**(9 214)**	**(13 380)**	**(22 594)**	(22 141)
Montant net constaté	**(2 751)**	**(13 380)**	**(16 131)**	(15 284)
Charges au titre des avantages	**6 704**	**1 925**	**8 629**	8 571
Cotisations de l'employeur	**6 086**	**213**	**6 299**	5 777
Cotisations des participants aux régimes	**2 135**	**—**	**2 135**	2 022
Prestations versées	**5 596**	**397**	**5 993**	5 659

22. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS (suite)

b) Les moyennes pondérées des principales hypothèses actuarielles utilisées par la Société au 31 décembre 2004 sont les suivantes :

	2004		2003	
	Régime de retraite %	**Autres régimes %**	Régime de retraite %	Autres régimes %
Obligations au titre de prestations constituées au 31 décembre				
Taux d'actualisation	**6,15**	**6,00**	6,30	6,20
Taux de croissance de la rémunération	**3,60**	**3,80**	3,70	4,00
Coût des prestations pour les exercices terminés le 31 décembre				
Taux d'actualisation	**6,20**	**6,10**	6,30	6,30
Taux de rendement à long terme des actifs	**7,20**	**—**	7,25	—
Taux de croissance de la rémunération	**3,80**	**3,80**	3,70	3,70

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

	2004 %	2003 %
Actions	**54,00**	53,20
Obligations	**39,10**	40,00
Autres	**6,90**	6,80
	100,00	100,00

Aux fins de l'évaluation, la moyenne pondérée du taux de croissance annuelle hypothétique du coût des soins médicaux a été fixée à 10,0 % pour l'exercice 2005 (9,85 % pour l'exercice 2004). Selon l'hypothèse retenue, ce taux devrait diminuer graduellement pour atteindre environ 5 % en 2009 et demeurer à ce niveau par la suite.

23. CHIFFRES CORRESPONDANTS

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

RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE 2000-2004

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE

(en millions de dollars)	**2004**	2003	2002	2001	2000
Résultats des participations	**(34)**	(153)	(16)	31	83
Frais d'exploitation	**(27)**	(39)	(44)	(39)	(34)
	(61)	(192)	(60)	(8)	49
Provisions pour baisse de valeur	**(117)**	(327)	(268)	(27)	(27)
Perte non réalisée - capital de risque	**(31)**	(93)	(63)	(54)	(2)
Gains sur les réalisations et autres	**159**	101	219	1	29
Bénéfice (Perte) net(te) consolidé(e)	**(50)**	(511)	(172)	(88)	49

COMITÉ DE DIRECTION

De gauche à droite, rangée de devant

André Roy
Premier vice-président, Administration

Alain Poirier
Vice-président de groupe, Technologie

Luc Séguin
Vice-président de groupe, Chimie et Pétrochimie

Pierre Shedleur
Président du conseil, président-directeur général

Sylvie Brousseau
Directrice, Communications et relations publiques

Jean-Jacques Carrier
Vice-président et chef de la direction financière

Rangée de derrière

Chantal Malo
Directrice, Planification et développement

Marc Filion
Vice-président de groupe, Mines, Métaux et Industriel

Francine Frenette
Adjointe au président du conseil, président-directeur général

Marc Paquet
Vice-président, Affaires juridiques et secrétaire

Gilbert Pelletier
Vice-président de groupe par intérim, Foresterie et Énergie

André Archimbaud
Vice-président de groupe, Santé

Absent

Hubert Carrier
Vice-président de groupe par intérim, Agroalimentaire

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jean Bazin, c.r.
Associé, Fraser Milner Casgrain S.E.N.C.R.L.

Jean Bienvenue
Président et chef de la direction, Frigo Royal inc.

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

Diane Lanctôt
Présidente, Raymond Lanctôt Limité

Jean-Pierre Mortreux
Président et chef de la direction, CMC Électronique inc.

Ashok K. Narang
Président du conseil, Papier Masson Ltée

Jean Pronovost
Administrateur invité, École nationale d'administration publique

Richard J. Renaud, c.a.
Président du conseil, TNG Corporation

Stephen Rosenhek, c.a.
Associé, Richter Consulting, inc.

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

DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ

Pierre Shedleur
Président du conseil, président-directeur général

André Roy
Premier vice-président, Administration

Jean-Jacques Carrier
Vice-président et chef de la direction financière

Marc Paquet
Vice-président, Affaires juridiques et secrétaire

André Archimbaud
Vice-président de groupe, Santé

Hubert Carrier
Vice-président de groupe par intérim, Agroalimentaire

Marc Filion
Vice-président de groupe, Mines, Métaux et Industriel

Gilbert Pelletier
Vice-président de groupe par intérim, Foresterie et Énergie

Alain Poirier
Vice-président de groupe, Technologie

Luc Séguin
Vice-président de groupe, Chimie et Pétrochimie

Silvana Travaglini
Contrôleur général

Jean Rocheleau
Trésorier

Michel Sainte-Marie
Conseiller juridique et secrétaire adjoint

COMITÉS DU CONSEIL

Comité exécutif
Jean Bazin
John LeBoutillier
Richard J. Renaud
Pierre Shedleur, président

Comité de vérification
Jean-Pierre Mortreux
Richard J. Renaud, président
Stephen Rosenhek

Comité sur les ressources humaines
Jean Bazin, président
John LeBoutillier
Ashok K. Narang

Comité de déontologie et de régie d'entreprise
Jean Bazin, président
Jean Bienvenue
Diane Lanctôt

RÉGIE D'ENTREPRISE

Le Comité de déontologie et de régie d'entreprise du conseil d'administration travaille présentement à l'élaboration des lignes directrices et à la mise en place de pratiques rigoureuses, tout en tenant compte de l'environnement législatif qui régit la SGF.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

La SGF est soucieuse de maintenir des normes et critères élevés à l'égard du comportement et des pratiques de toute personne impliquée dans ses activités, incluant les membres de son conseil d'administration, les membres de sa direction et de son personnel ainsi que les personnes occupant de telles fonctions au sein de ses filiales.

La SGF considère important de se doter de normes et de dispositions d'ordre éthique et déontologique qui, par-delà les dispositions législatives et réglementaires ou contractuelles applicables, constituent des exigences à respecter par toute personne agissant pour et au nom de la SGF.

Le texte intégral de notre Code d'éthique et de déontologie est disponible sur notre site Internet à *www.sgfqc.com*. Il peut aussi être obtenu en s'adressant au secrétaire de la Société.

ADJUDICATION DES CONTRATS

L'adjudication par la SGF des contrats d'approvisionnement et de services est soumise à une politique formelle. Une copie de cette politique peut être obtenue en s'adressant au secrétaire de la Société.

ENVIRONNEMENT

La SGF est soucieuse que la protection et la mise en valeur de l'environnement soient intégrées dans la gestion des projets auxquels elle participe dans une perspective de développement durable.

Selon sa politique environnementale, la SGF exige que les entreprises dans lesquelles elle investit respectent les lois et règlements relatifs à l'environnement et applicables à leurs activités. De plus, les dirigeants ou représentants de la SGF exercent leur influence au sein des sociétés en portefeuille pour favoriser l'adoption de normes, programmes et procédures qui vont au-delà des lois et règlements en vigueur.

Plusieurs sociétés affiliées ont mis en œuvre un système de gestion environnementale (SGE) adapté à leurs activités.

RAPPORT SUR LA PROTECTION DES NON-FUMEURS

La SGF a pris les dispositions nécessaires pour assurer à ses employés et visiteurs un environnement exempt de fumée, conformément aux prescriptions de la Loi sur la protection des non-fumeurs dans certains lieux publics.

Ce rapport est disponible sur Internet : www.sgfqc.com
This annual report is also available in English.

Dépôt légal 2005 – Bibliothèque nationale du Québec
ISSN 0704-2981
ISSN en ligne 1715-2348

Design : Gauthier associés designers
Photographe : Pierre Manning shootstudio.ca
Imprimeur : Integria

SGF

Société générale de financement du Québec
Bureau 1500
600, rue de La Gauchetière Ouest
Montréal (Québec) H3B 4L8

Téléphone : (514) 876-9290
Télécopieur : (514) 395-8055
Courriel : info@sgfqc.com

www.sgfqc.com

Québec