

RAPPORT TRIMESTRIEL AUX ACTIONNAIRES

- | | |
|--------------------------------|--|
| 1. Points saillants financiers | 17. États financiers consolidés intermédiaires |
| 2. Rapport aux actionnaires | 20. Notes complémentaires |
| 4. Rapport de gestion | 24. Renseignements aux actionnaires |

RENSEIGNEMENTS DE NATURE PROSPECTIVE

Il est possible que le présent rapport renferme des déclarations prospectives visant la Société, ses activités commerciales, ses stratégies ainsi que sa performance et sa situation financière prévues. Les déclarations prospectives comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, ou comprennent des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention », « compter », « croire », « estimer », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de la performance financière future (y compris les produits, le résultat ou les taux de croissance), des stratégies ou perspectives commerciales courantes ainsi que des mesures futures que pourrait prendre la Société constitue également une déclaration prospective. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections financières courantes à l'égard d'événements futurs et sont, de par leur nature, assujetties, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses concernant la Société, à des facteurs économiques et à l'industrie des services financiers dans son ensemble. Ces déclarations ne garantissent pas la performance financière future. En fait, les événements et les résultats réels pourraient s'avérer sensiblement différents des résultats énoncés ou prévus dans les déclarations prospectives de la Société en raison, mais sans s'y limiter, d'importants facteurs comme les conditions générales économiques, politiques et des marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les activités des marchés des actions et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les changements au plan de la réglementation gouvernementale, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues, les catastrophes et la capacité de la Société à effectuer des opérations stratégiques et à intégrer les entreprises acquises. Le lecteur est avisé que la liste des facteurs importants précitée n'est pas exhaustive. Le lecteur est par ailleurs incité à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs, et à ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives.

MESURES FINANCIÈRES HORS PCGR

Le présent rapport peut contenir également des mesures financières hors PCGR. Les termes référant à des mesures financières hors PCGR comprennent les suivants, sans s'y limiter : « Bénéfice avant intérêts et impôts (« BAI ») » et « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAI ») ». Les mesures financières hors PCGR sont utilisées afin de donner à la direction, aux investisseurs et aux analystes de placements des mesures additionnelles pour évaluer les résultats.

Toutefois, ces mesures financières hors PCGR n'ont pas de définition normalisée et ne sont pas directement comparables à des mesures similaires utilisées par d'autres sociétés et peuvent ne pas être directement comparables à toute mesure prescrite par les PCGR.

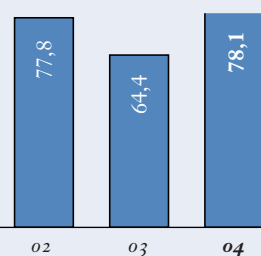
Points saillants financiers

AUX 31 MARS ET POUR LES TRIMESTRES TERMINÉS À CES DATES

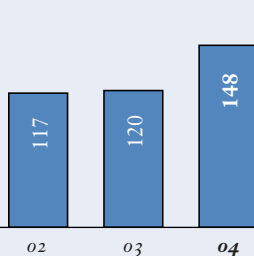
2004 2003 VARIATION

Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires <i>(en millions de dollars)</i>	147,9 \$	119,7 \$	23,5 %
Bénéfice dilué par action	0,56	0,45	23,2
Rendement des capitaux propres	19,8 %	17,6 %	
Dividendes par action	0,275	0,240	14,6
<i>(en millions de dollars)</i>			
Fonds communs de placement			
Groupe Investors			
Ventes	1 561 \$	1 221 \$	27,8 %
Ventes nettes (rachats nets)	386	(81)	s. o.
Actif géré	42 675	35 655	19,7
Corporation Financière Mackenzie			
Ventes	2 021	1 499	34,9
Ventes nettes (rachats nets)	344	1	s. o.
Actif géré	35 383	28 762	23,0
Actif de fonds communs de placement géré combiné	78 058	64 417	21,2
Assurance en vigueur <i>(capital nominal)</i>	33 012	28 318	16,6
Opérations sur titres – actif administré	5 925	4 675	26,8
Prêts hypothécaires administrés	6 327	6 794	(6,9)
Dépôts et certificats	742	759	(2,2)
Conseillers	3 219	3 246	(0,8)%
Employés	3 134	3 177	(1,4)
Centres de planification financière	112	108	3,7

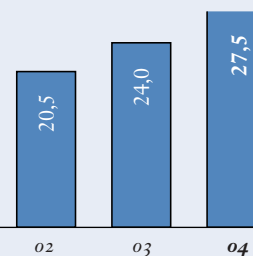
**ACTIF DE FONDS COMMUNS
DE PLACEMENT GÉRÉ**
Aux 31 mars (en G\$)



BÉNÉFICE NET
*Pour les trimestres terminés les 31 mars
(en M\$)*



DIVIDENDES PAR ACTION
*Pour les trimestres terminés les 31 mars
(en cents)*



Rapport aux actionnaires

À NOS ACTIONNAIRES

Les états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 sont présentés avec le présent rapport.

RÉSULTATS FINANCIERS

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires s'est établi à 147,9 M\$, comparativement à 119,7 M\$ pour la période correspondante de 2003. Le bénéfice par action s'est chiffré à 56 cents, par rapport à 45 cents en 2003, soit une augmentation de 23,2 %.

Les produits bruts pour le premier trimestre de 2004 se sont élevés à 520,4 M\$, comparativement à 454,9 M\$ l'exercice précédent. Les frais d'exploitation ont totalisé 299,3 M\$ pour le trimestre, par rapport à 267,1 M\$ pour le premier trimestre de 2003.

ACTIVITÉS DU GROUPE INVESTORS

Les ventes de titres de fonds communs de placement pour le trimestre se sont chiffrées à 1,6 G\$, comparativement à 1,2 G\$ l'exercice précédent, et les ventes nettes de titres de fonds communs de placement ont totalisé 386 M\$, par rapport à des rachats nets de 81 M\$ l'exercice précédent.

Au 31 mars 2004, le taux de rachat du Groupe Investors, excluant les fonds du marché monétaire, s'établissait à 10,2 % comparativement à 10,9 % l'an

dernier. Le taux de rachat pour tous les autres membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada se situait à 14,5 % au 31 mars 2004.

Au cours du premier trimestre, le montant des ventes de polices d'assurance est resté le même que celui de l'exercice précédent, soit 8 M\$, et les montages de prêts hypothécaires ont augmenté de 39,6 %, passant de 156 M\$ en 2003 à 217 M\$ pour le présent exercice. L'actif externe mobilisé par les opérations sur titres a progressé de 11,0 %, passant de 304 M\$ en 2003 à 337 M\$ en 2004.

L'actif des fonds communs de placement au 31 mars 2004 s'établissait à 42,7 G\$, par rapport à 35,7 G\$ au 31 mars 2003.

Le nombre de conseillers du Groupe Investors correspondait à 3 219 au 31 mars 2004, comparativement à 3 223 à la fin de l'exercice.

ACTIVITÉS DE MACKENZIE

Les ventes de titres de fonds communs de placement pour le trimestre se sont chiffrées à 2,0 G\$, comparativement à 1,5 G\$ l'exercice précédent. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement se sont établies à 344 M\$ pour la période, comparativement à 1 M\$ à l'exercice précédent. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme, excluant les fonds du marché monétaire et les fonds de gestion du

rendement, se sont établies à 406 M\$ pour la période, par rapport à des ventes nettes de 43 M\$ en 2003.

Au 31 mars 2004, le taux de rachat de Mackenzie, excluant les fonds du marché monétaire et les fonds de gestion du rendement, s'est chiffré à 13,2 %, comparativement à 12,7 % l'exercice précédent. Le taux correspondant au 31 mars 2004 pour tous les autres membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada se situait à 14,1 %.

L'actif géré de fonds communs de placement au 31 mars 2004 s'est chiffré à 35,4 G\$, comparativement à 28,8 G\$ au 31 mars 2003.

APERÇU DU SECTEUR

Au cours du premier trimestre, la vigueur soutenue des marchés des capitaux et le vent d'optimisme général à l'égard des perspectives ont ramené les investisseurs sur les marchés. Entraînée par des déclarations de bénéfices des sociétés plus substantiels au cours des derniers trimestres ainsi que par des rendements à deux chiffres enregistrés par de nombreux marchés importants à l'échelle internationale en 2003, la confiance des investisseurs s'est rétablie, ce qui a permis d'augmenter les rentrées dans les fonds communs de placement, et plus particulièrement dans les fonds à long terme.

L'Institut des fonds d'investissement du Canada a déclaré que la saison des RER avait été la plus active au titre des ventes nettes depuis 2000. Les ventes nettes pour le premier trimestre de 2004 se sont élevées à 10,9 G\$, comparativement à des rachats nets de 90,4 M\$

pour la période correspondante de 2003. Jusqu'à maintenant, 96 % des ventes nettes de 2004 sont attribuables aux fonds à long terme. Les données de l'IFIC montrent qu'au 31 mars 2004, l'actif des fonds communs de placement a augmenté de 25,8 % sur douze mois, pour s'établir à 464,6 G\$. Au cours du premier trimestre, l'actif des fonds communs de placement sous gestion a connu une hausse de 5,9 % ou de 25,7 G\$.

La Société est persuadée que le contexte économique et le marché actuels, alliés à l'optimisme grandissant des clients, favoriseront de plus fortes activités de vente de titres de fonds communs de placement à l'avenir. La direction continuera à consolider les activités fondamentales de la Société et à augmenter la valeur fournie aux conseillers et aux clients, ces objectifs étant maintenus depuis plusieurs années. La Société accordera une place encore plus importante à la recherche d'occasions de croissance en 2004 tout en restant attentive à la nécessité de rester axée sur la compétitivité des coûts.

DIVIDENDES

Le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,359375 \$ par action sur les actions privilégiées de premier rang à 5,75 %, à dividende non cumulatif, série A de la Société, payable le 30 juin 2004 aux actionnaires inscrits le 31 mai 2004, et a déclaré un dividende trimestriel de 27,5 cents par action sur les actions ordinaires de la Société, payable le 30 juillet 2004 aux actionnaires inscrits le 28 juin 2004.

Au nom du conseil d'administration,
Le président et chef de la direction,



R. Jeffrey Orr
Winnipeg, Canada
Le 30 avril 2004

Rapport de gestion

Le rapport de gestion présente le point de vue de la direction en ce qui a trait aux activités et à la situation financière de Groupe Investors Inc. (la « Société ») au 31 mars 2004 et pour le trimestre terminé à cette date, comparativement à la même période de 2003, et il devrait être lu parallèlement au rapport annuel 2003 ainsi qu'à l'information additionnelle à l'égard du rapport de gestion datée du 29 janvier 2004 et déposée sur le site Web www.sedar.com en mai 2004. Le commentaire présenté dans le rapport de gestion au 31 mars 2004 et pour le trimestre terminé à cette date est daté du 29 avril 2004.

RENSEIGNEMENTS DE NATURE PROSPECTIVE

Il est possible que le présent rapport renferme des déclarations prospectives visant la Société, ses activités commerciales, ses stratégies ainsi que sa performance et sa situation financière prévues. Les déclarations prospectives comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, ou comprennent des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention », « compter », « croire », « estimer », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de la performance financière future (y compris les produits, le résultat ou les taux de croissance), des stratégies ou perspectives commerciales courantes ainsi que des mesures futures que pourrait prendre la Société constitue également une déclaration prospective. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections financières courantes à l'égard d'événements futurs et sont, de par leur nature, assujetties, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses concernant la Société, à des facteurs économiques et à l'industrie des services financiers dans son ensemble. Ces déclarations ne garantissent pas la performance financière future. En fait, les événements et les résultats réels pourraient s'avérer sensiblement différents des résultats énoncés ou prévus dans les déclarations prospectives de la Société en raison, mais sans s'y limiter, d'importants facteurs comme les conditions générales économiques, politiques et des marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les activités des marchés des actions et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les changements au plan de la réglementation gouvernementale, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues, les catastrophes et la capacité de la Société à effectuer des opérations stratégiques et à intégrer les entreprises acquises. Le lecteur est avisé que la liste des facteurs importants précitée n'est pas exhaustive. Le lecteur est par ailleurs incité à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs, et à ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives.

Groupe Investors Inc.

Changement de raison sociale

La Société va présenter une proposition afin de changer sa raison sociale pour Société financière IGM Inc. lors de la prochaine assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires qui aura lieu le 30 avril 2004. Sous réserve de l'approbation des actionnaires et des organismes de réglementation, le changement de raison sociale entrera en vigueur en mai 2004.

Sommaire des résultats d'exploitation consolidés

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 s'est établi à 147,9 M\$, comparativement à 119,7 M\$ en 2003. Sur cette base, le bénéfice par action s'est chiffré à 56 cents, comparativement à 45 cents en 2003, soit une augmentation de 23,2 %.

Les capitaux propres se sont établis à 3,28 G\$ au 31 mars 2004, en hausse par rapport à 3,22 G\$ au 31 décembre 2003. Le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux actionnaires ordinaires s'est établi à 19,8 % pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 17,6 % en 2003. Le dividende trimestriel par action ordinaire s'est établi à 27,5 cents, en hausse par rapport à 25,5 cents au quatrième trimestre de 2003.

Les secteurs isolables de la Société, qui reflètent la structure organisationnelle actuelle, sont les suivants :

- Groupe Investors
- Mackenzie
- Activités internes et autres

La direction mesure et évalue le rendement de ces secteurs en fonction du bénéfice avant intérêts et impôts, comme il est indiqué au tableau 1.

L'analyse des activités sectorielles du Groupe Investors et de Mackenzie est présentée aux pages 6 à 12.

Le bénéfice net avant intérêts et impôts pour le secteur Activités internes et autres, qui représente le revenu de placement net gagné sur les investissements non attribués et les autres revenus, a reflété une diminution du revenu de placement net et des autres revenus en 2004, comparative-ment à 2003.

Certains postes figurant dans le tableau 1 ne sont pas attribués à des secteurs :

- *Intérêts débiteurs* – les intérêts débiteurs, représentant le coût de financement de l'acquisition de Mackenzie, ont totalisé 18,7 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 20,9 M\$ en 2003. La baisse est attribuable principalement à la réduction du solde moyen de l'encours de la dette à long terme au premier trimestre de 2004 par rapport à 2003.
- *Impôts sur les bénéfices* – le taux d'imposition effectif était de 30,8 % et de 33,5 % pour les trimestres terminés les 31 mars 2004 et 2003, respectivement. La diminution du taux d'imposition effectif est attribuable à des réductions des taux d'imposition prévus par la loi, à une augmentation des gains tirés de la vente de titres et à la quote-part de la Société du bénéfice de Great-West Lifeco Inc. (« GWL »), qui sont reflétées dans le poste Revenu de placement net et autres revenus et qui sont imposables à des taux réduits, ainsi qu'à d'autres avantages fiscaux.

MESURES FINANCIÈRES HORS PCGR

Le bénéfice avant intérêts et impôts (« BAI ») et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») sont des mesures financières hors PCGR. Le BAI est une autre mesure du rendement utilisée par la direction pour mesurer et évaluer les résultats des secteurs isolables de la Société, comme il est présenté au tableau 1 et plus loin dans le rapport de gestion. Le BAIIA est aussi une autre mesure du rendement utilisée par la direction, les investisseurs et les analystes de placements pour évaluer et analyser les résultats de la Société, comme il est présenté plus en détail à la page 13 du rapport de gestion. Ces mesures financières hors PCGR n'ont pas de définition normalisée et ne sont pas directement comparables à toute mesure PCGR ou à des mesures similaires utilisées par d'autres sociétés.

MODIFICATIONS DES CONVENTIONS COMPTABLES

Comme il est présenté à la note 1 des états financiers consolidés intermédiaires, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2004, la Société a adopté les conventions comptables suivantes :

- le chapitre 3870 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Rémunérations et autres paiements à base d'actions », dans sa version modifiée, qui exige la passation en charges de l'ensemble des rémunérations et autres

TABLEAU I : RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS PAR SECTEUR

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (en M\$)	GROUPE INVESTORS		MACKENZIE		ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES		TOTAL	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Revenu tiré des honoraires	270,3 \$	234,4 \$	207,7 \$	184,0 \$	– \$	– \$	478,0 \$	418,4 \$
Revenu de placement net et autres revenus	33,6	22,7	3,9	4,3	4,9	9,5	42,4	36,5
	303,9	257,1	211,6	188,3	4,9	9,5	520,4	454,9
Frais d'exploitation								
Commissions	64,7	45,6	79,1	70,5	–	–	143,8	116,1
Frais autres que les commissions	65,9	60,0	70,9	70,1	–	–	136,8	130,1
	130,6	105,6	150,0	140,6	–	–	280,6	246,2
Bénéfice avant intérêts et impôts	173,3 \$	151,5 \$	61,6 \$	47,7 \$	4,9 \$	9,5 \$	239,8	208,7
Intérêts débiteurs							18,7	20,9
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices							221,1	187,8
Impôts sur les bénéfices							68,0	62,9
Bénéfice net							153,1	124,9
Dividendes privilégiés							5,2	5,2
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires							147,9 \$	119,7 \$

paiements à base d'actions. Auparavant, la norme encourageait mais n'exigeait pas l'utilisation d'une méthode fondée sur la juste valeur pour comptabiliser ces opérations avec les salariés. Se reporter à la note 1 des états financiers consolidés intermédiaires pour plus de précisions sur l'incidence de l'adoption de la norme modifiée sur les états financiers. Se reporter à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires pour de plus amples renseignements sur les hypothèses utilisées pour évaluer les options sur actions octroyées en 2004 et en 2003 et sur la charge de rémunération inscrite en 2004 depuis l'adoption de la norme modifiée.

- la note d'orientation concernant la comptabilité n° 13 de l'ICCA intitulée « Relations de couverture » (« NOC-13 ») qui établit les critères à respecter pour l'application de la comptabilité de couverture aux instruments dérivés. Se reporter à la note 1 des états financiers consolidés intermédiaires pour plus de détails sur les exigences de la NOC-13.

Groupe Investors

Actif géré

L'importance de l'actif géré est tributaire de trois facteurs : les ventes, les taux de rachat et les marchés financiers, y compris le rendement relatif des placements. L'évolution de l'actif géré au 31 mars 2004 comparativement à 2003 est résumée au tableau 2.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, les ventes de fonds communs de placement du Groupe Investors effectuées par l'entremise de son réseau de conseillers ont totalisé 1,6 G\$, soit une augmentation de 27,8 % par rapport à 2003. Ces chiffres se comparent à la hausse de 53,3 % des ventes de fonds communs de placement observée dans l'ensemble du secteur. Les rachats de titres de fonds communs de placement ont totalisé 1,2 G\$ pour la même période, soit une baisse de 9,8 % par rapport au montant de 1,3 G\$ enregistré en 2003. Le taux de rachat de titres de fonds communs de placement à long terme du Groupe

SOMMAIRE DES ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Aucun changement n'a été apporté à la nature des estimations comptables critiques de la Société au cours du premier trimestre de 2004.

MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2005, la Société devra se conformer aux dispositions de la note d'orientation concernant la comptabilité n° 15 intitulée « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables » et aux modifications du chapitre 3860 intitulé « Instruments financiers – Informations à fournir et présentation ». La Société examine actuellement l'incidence éventuelle de ces nouvelles exigences comptables sur la présentation des états financiers de la Société.

Investors a été réduit à 10,2 % au 31 mars 2004 par rapport à 10,9 % au 31 mars 2003 et demeure bien inférieur au taux de rachat correspondant de 14,5 % pour les autres membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (« IFIC »). Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement du Groupe Investors ont été de 386 M\$ par rapport à des rachats nets de 81 M\$ en 2003.

Les ventes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont établies à 1,2 G\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 962 M\$ en 2003, soit une hausse de 26,1 %. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont établies à 210 M\$, comparativement à des rachats nets de 102 M\$ en 2003. Certaines ventes de titres de fonds communs de placement à long terme en 2004, fournies par les programmes de prêts Solutions Bancaires[†] du Groupe

TABLEAU 2 : VARIATION DE L'ACTIF DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉ – GROUPE INVESTORS

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (en M\$)	2004	2003	VARIATION
Ventes	1 561,2 \$	1 221,3 \$	27,8 %
Rachats	1 175,1	1 302,7	(9,8)
Ventes nettes (rachats nets)	386,1	(81,4)	n. s.
Rendement du marché et revenu	1 385,0	(1 852,0)	174,8
Variation de l'actif, montant net	1 771,1	(1 933,4)	191,6
Actif au début	40 904,2	37 588,1	8,8
Actif à la fin	42 675,3 \$	35 654,7 \$	19,7 %
Composé des éléments suivants :			
sérieMaître Investors ^{MC}	36 308,2 \$	30 812,8 \$	17,8 %
Groupe Investors Mackenzie ¹⁾	1 353,2	833,1	62,4
Fonds de partenaires	4 158,9	3 494,0	19,0
Fonds Profil ^{MC}	409,8	331,9	23,5
Société de fonds Groupe Investors Inc.	445,2	182,9	143,4
	42 675,3 \$	35 654,7 \$	19,7 %
Actif quotidien moyen	42 318,5 \$	36 616,7 \$	15,6 %

¹⁾ Le 1^{er} août 2003, les mandats relatifs à deux fonds de partenaires dont l'actif totalise 173 M\$ ont été attribués à Mackenzie.

Investors, ont été déposées et conservées dans le fonds du marché monétaire du Groupe Investors sur la base d'une journée, puis transférées dans les fonds communs de placement à long terme. En tenant compte de ces ventes, les ventes et les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 se seraient établies respectivement à 1,3 G\$ et à 335 M\$.

Les services de gestion de placements ont permis de générer des rendements raisonnables jusqu'à présent en 2004. Au cours du premier trimestre de 2004, les fonds communs de placement sérieMaître Investors^{MC} ont conservé leur cote de la fin de l'exercice 2003, qui avait été attribuée par le service indépendant Morningstar[†]. Tant au 31 mars 2004 qu'au 31 décembre 2003, 40 % des fonds sérieMaître^{MC} étaient cotés quatre ou cinq étoiles et 74 %

étaient cotés trois étoiles ou plus, ce qui est supérieur à l'ensemble des fonds évalués par Morningstar[†].

L'actif géré des fonds communs de placement du Groupe Investors totalisait 42,7 G\$ au 31 mars 2004, soit une augmentation de 7,0 G\$ ou de 19,7 % par rapport au 31 mars 2003 et une augmentation de 1,8 G\$ ou de 4,3 % par rapport au 31 décembre 2003. La hausse de l'actif sur une période de douze mois depuis le 31 mars 2003 reflète l'évolution boursière positive de 7,4 G\$ contrebalancée par des rachats nets de titres de fonds communs de placement totalisant 372 M\$. La progression de l'actif depuis le 31 décembre 2003 traduit l'évolution boursière favorable et les ventes nettes enregistrées au cours du premier trimestre de 2004. L'augmentation de l'actif concorde avec les variations globales des actifs du secteur.

Résultats d'exploitation du secteur

Le bénéfice d'exploitation du Groupe Investors avant intérêts et impôts pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 est présenté au tableau 3.

REVENU TIRÉ DES HONORAIRES ET REVENU DE PLACEMENT NET

Le Groupe Investors perçoit des frais de gestion liés à la prestation de services de gestion de placements relativement à ses fonds communs de placement. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, le revenu tiré des frais de gestion a augmenté de 29,0 M\$ pour s'établir à 205,6 M\$. Cette hausse reflète la croissance de 15,6 % de la moyenne quotidienne de l'actif de fonds communs de placement du premier trimestre comparativement à 2003. Le revenu tiré des frais de gestion représente 195 points de base de l'actif de fonds communs de placement moyen, montant inchangé par rapport à 2003.

Le Groupe Investors perçoit des frais d'administration liés à la prestation de services administratifs relativement à ses fonds communs de placement par l'intermédiaire de certaines de ses filiales, et de services fiduciaires à ses fonds communs de placement par l'intermédiaire de La Compagnie de Fiducie du Groupe Investors Ltée. Le revenu tiré des frais d'administration a totalisé 39,9 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, soit une hausse de 14,3 %, comparative-ment à 34,9 M\$ en 2003. Au cours du trimestre, les frais liés à la prestation de services administratifs relativement à ses fonds communs de placement ont augmenté de 2,3 M\$ en raison de la hausse des frais autres que les commissions qui y sont rattachés. Les hausses des frais découlant des services

fiduciaires sont imputables à la croissance de la moyenne de l'actif des fonds communs de placement en 2004 par rapport à 2003. Les autres frais liés à la prestation de services ont augmenté en raison de la croissance de la moyenne de l'actif des fonds communs de placement au cours du premier trimestre de 2004 comparativement à 2003 et de la mise en place, en août 2003, de frais de service à taux fixe pour les fonds à frais d'acquisition reportés et les fonds sans frais d'acquisition.

Le revenu tiré des frais de distribution provient des sources suivantes :

- Les frais de rachat ou les frais prélevés au rachat applicables aux ventes de nouveaux titres de fonds communs de placement assujetties aux frais d'acquisition reportés. En 2003, le Groupe Investors a révisé ses taux liés aux frais de rachat sur les ventes de titres de fonds communs de placement assujetties aux frais d'acquisition reportés. Ces frais varient de 5,5 % la première année, pour être ramenés à néant après sept ans, et ils sont conformes aux taux du secteur. Auparavant, les taux des frais de rachat variaient de 3,0 % la première année à néant après six ans.
- La distribution de produits d'assurance par l'intermédiaire de Services D'Assurance I.G. Inc.
- La prestation de services liés aux valeurs mobilières par l'intermédiaire de Valeurs mobilières Groupe Investors Inc.
- La prestation de services bancaires, lancés en juin 2003, grâce à l'entente de Solutions Bancaires[†] conclue avec la Banque Nationale du Canada.

TABLEAU 3 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION – GROUPE INVESTORS

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (en M\$)	2004	2003	VARIATION
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net			
Gestion	205,6 \$	176,6 \$	16,4 %
Administration	39,9	34,9	14,3
Distribution	24,8	22,9	8,3
Revenu de placement net et autres revenus	33,6	22,7	48,0
	303,9	257,1	18,2
Frais d'exploitation			
Commissions	27,3	19,8	37,9
Primes de rétention de l'actif	37,4	25,8	45,0
Frais autres que les commissions	65,9	60,0	9,8
	130,6	105,6	23,7
Bénéfice avant intérêts et impôts	173,3 \$	151,5 \$	14,4 %

Le revenu tiré des frais de distribution de 24,8 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 a progressé de 8,3 % puisqu'il s'établissait à 22,9 M\$ en 2003. Le revenu tiré des frais de rachat a diminué de 1,2 M\$ et découle principalement d'une baisse des rachats assujettis aux frais d'acquisition reportés en 2004 comparativement à 2003. Le revenu tiré des frais de distribution liés aux opérations d'assurance et de valeurs mobilières a augmenté en 2004 en raison de l'augmentation des volumes d'activités.

Le revenu de placement net correspond à la différence entre le revenu de placement et les intérêts débiteurs. Les intérêts débiteurs comprennent les intérêts sur le passif-dépôt, les certificats et la dette, mais excluent les intérêts débiteurs sur la dette contractée pour financer l'acquisition de Mackenzie. Le poste Revenu de placement net et autres revenus a totalisé 33,6 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 22,7 M\$ en 2003, soit une augmentation de 10,9 M\$. Cette augmentation est surtout attribuable à une hausse de la quote-part revenant au Groupe Investors du bénéfice de GWL, des gains tirés de la vente de titres et des revenus tirés des services bancaires hypothécaires.

FRAIS D'EXPLOITATION

Le Groupe Investors verse des commissions se rapportant à la distribution de ses services et produits financiers, principalement ses fonds communs de placement. Des commissions sont versées lors de la vente de ces produits, et le montant des commissions versées fluctue en fonction du volume des ventes. Les commissions versées au trimestre terminé le 31 mars 2004 ont augmenté de 7,5 M\$ pour se fixer à 27,3 M\$ par rapport à 19,8 M\$ en 2003. L'augmentation a découlé des facteurs suivants :

- L'amortissement des commissions liées aux ventes de 3,9 M\$ en 2003 en raison du changement apporté aux estimations, en vigueur le 1^{er} avril 2001, ce qui a eu pour effet d'accroître la durée de l'amortissement à 72 mois.
- L'amortissement des commissions de 1,3 M\$ lié aux ventes de 2004.
- Les hausses enregistrées dans les autres charges de rémunération au titre des activités liées aux fonds communs de placement et des produits d'assurance, de prêts hypothécaires et de services bancaires.

En 2004, la charge liée aux primes de rétention de l'actif, qui est fondée sur le volume de l'actif géré, est constituée des éléments suivants :

- Les primes de rétention de l'actif régulières sont versées mensuellement, et leur calcul est fondé sur la valeur de l'actif géré à la fin du mois. Dans le cadre du réalignement de la rémunération des conseillers, entrepris en 2003, la Société a augmenté le taux des primes de rétention de l'actif versées aux conseillers. Les primes régulières ont augmenté de 7,6 M\$ en raison à la fois de la croissance de l'actif géré et de la hausse du taux des primes de rétention de l'actif versées aux conseillers.
- Les primes supplémentaires de rétention de l'actif sont une composante de rémunération reportée visant à promouvoir le maintien en fonction des conseillers. Les primes supplémentaires de rétention de l'actif, annoncées en 2003, sont en vigueur depuis le début de 2004. Au 31 mars 2004, la charge liée aux primes supplémentaires de rétention de l'actif s'établissait à 4,0 M\$, comparativement à néant en 2003.

Les frais autres que les commissions ont totalisé 65,9 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 60,0 M\$ en 2003, ce qui représente une augmentation de 5,9 M\$ ou de 9,8 %, découlant principalement des facteurs suivants :

- La hausse des frais liés à l'administration des fonds communs de placement du Groupe Investors, imputable tant aux volumes d'opérations accrus qu'aux coûts découlant des activités postérieures à la conversion liées au système d'administration des actionnaires unique. En novembre 2003, le Groupe Investors et Mackenzie ont regroupé leurs systèmes de tenue de livres à l'égard des porteurs de parts et d'agence de transfert en un seul et même système d'administration des actionnaires.
- L'augmentation des frais de sous-conseillers découlant de la croissance de l'actif géré.
- La hausse des frais de soutien liés au réseau de conseillers en raison d'un volume accru d'activités.

Le Groupe Investors continue de tirer parti de l'incidence des synergies liées au travail de transition réalisé avec Mackenzie. En outre, la direction continue de concentrer ses efforts sur l'adoption de mesures permettant de contrôler les charges discrétionnaires et de réduire les charges en sus des occasions créées par les activités de transition.

Mackenzie

Actif géré

Au 31 mars 2004, l'actif géré des fonds communs de placement de Mackenzie se chiffrait à 35,4 G\$, une augmentation de 1,6 G\$ par rapport à 33,8 G\$ au 31 décembre 2003, et une augmentation de 6,6 G\$ par rapport à 28,8 G\$ au 31 mars 2003.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004, les ventes de titres de fonds communs de placement de Mackenzie ont totalisé 2,0 G\$, soit une hausse de 34,9 % par rapport à 1,5 G\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Les rachats de titres de fonds communs de placement au cours de ces périodes se sont établis à 1,7 G\$ et à 1,5 G\$, respectivement, entraînant des ventes nettes de titres de fonds communs de placement de 344 M\$ au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à des ventes nettes de titres de fonds communs de placement de 0,8 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2003. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont chiffrées à 406 M\$ pour le trimestre courant, comparativement à des ventes nettes de 43 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le rendement du marché a eu une incidence positive sur les actifs de fonds communs de placement, de 1,3 G\$ au cours de la période, par rapport à une incidence négative sur le marché de 2,1 G\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Au 31 mars 2004, Mackenzie détenait la première place parmi les sociétés de fonds communs de placement en tant que société qui offre le plus de fonds cotés cinq étoiles par Morningstar[†] au Canada. En excluant les fonds dont le mandat d'investissement est identique à celui d'un autre fonds, Mackenzie détenait neuf fonds présentant la cote maximale. Le classement par étoiles de Morningstar[†] est une mesure quantitative objective du rendement historique ajusté en fonction du risque d'un fonds par rapport à d'autres fonds de sa catégorie, et les fonds formant le premier décile de chaque catégorie obtiennent une cote de cinq étoiles.

En plus des activités relatives aux fonds communs de placement, une autre composante importante des activités de Mackenzie consiste en la prestation de services de gestion de placements, d'administration et de placements liés à d'autres produits d'investissement. Au 31 mars 2004, Mackenzie fournissait des services de gestion de placements à des particuliers et à des investisseurs institutionnels dont l'actif représentait 3,7 G\$, et fournissait des services d'administration et de placements pour des fonds de capital de risque dont l'actif net se chiffrait à 1,1 G\$.

TABLEAU 4 : VARIATION DE L'ACTIF GÉRÉ ET ADMINISTRÉ – MACKENZIE

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (en M\$)	2004	2003	VARIATION
Fonds communs de placement			
Ventes	2 021,1 \$	1 498,8 \$	34,9 %
Rachats	1 677,4	1 498,0	12,0
Ventes nettes	343,7	0,8	n. s.
Rendement du marché et revenu	1 269,9	(2 098,8)	160,5
Variation de l'actif, montant net	1 613,6	(2 098,0)	176,9
Actif au début	33 769,9	30 860,1	9,4
Actif à la fin	35 383,5	28 762,1	23,0
Particuliers et clients institutionnels	3 738,3	2 329,8	60,5
Fonds de travailleurs	1 070,4	1 023,8	4,6
Total	40 192,2 \$	32 115,7 \$	25,1 %
Actif quotidien moyen des fonds communs de placement	35 010,3 \$	29 611,3 \$	18,2 %

Résultats d'exploitation du secteur

Le bénéfice d'exploitation de Mackenzie avant intérêts et impôts pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 comparativement à 2003 est présenté au tableau 5.

REVENU TIRÉ DES HONORAIRES ET REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu tiré des frais de gestion s'est établi à 159,5 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, ce qui constitue une augmentation de 25,8 M\$ ou de 19,3 % par rapport à 133,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation concorde avec celle de 18,2 % enregistrée par l'actif moyen administré des fonds communs de placement de Mackenzie ainsi que la croissance des comptes de particuliers et des investisseurs institutionnels.

Le revenu tiré des frais d'administration comprend les principales composantes suivantes : les frais d'exploitation imputés aux fonds; les frais imputés pour l'administration des fonds de capital de risque de travailleurs VenGrowth et les frais découlant des services fiduciaires ainsi que d'autres frais d'administration tirés des activités d'administration des comptes du Groupe MRS. Le revenu tiré des frais d'administration a diminué de 0,9 M\$ pour s'établir à 38,1 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004 par rapport à 39,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution globale du revenu tiré des frais d'administration est imputable à un recul de 1,2 M\$ des frais d'exploitation imputés aux fonds, ce qui concorde avec la diminution globale des frais d'exploitation recouvrables de Mackenzie. Cette baisse du revenu tiré des frais d'administration a été partiellement contrebalancée par une augmentation des frais d'administration générés par le Groupe MRS de 0,4 M\$.

Le revenu tiré du placement de titres, qui représente les frais de rachat applicables aux parts de fonds communs de placement comportant des frais d'acquisition reportés pour lesquelles Mackenzie était le principal placeur, a diminué de 1,2 M\$ pour se chiffrer à 10,1 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 11,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution concorde avec le repli des rachats de titres de fonds communs de placement assujettis à des frais de rachat et traduit le fait que des parts de fonds communs de placement assujetties à des frais de rachat sont détenues depuis longtemps, et que les taux applicables aux frais de rachat sont par conséquent moins élevés.

Le poste Revenu de placement net et autres revenus représente la marge nette en intérêts découlant des activités de prêt et de dépôt de Fiducie MRS. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, le revenu de placement net s'est établi à 3,9 M\$, soit une baisse de 0,4 M\$ par rapport à 4,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse pour la période courante est imputable à la compression de la marge nette en intérêts des portefeuilles de prêt et de dépôt de Fiducie MRS.

FRAIS D'EXPLOITATION

Les frais d'exploitation de Mackenzie ont augmenté de 9,4 M\$ ou de 6,7 % pour s'établir à 150 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 140,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les charges de commissions, qui représentent l'amortissement des commissions de vente reportées, se sont chiffrées à 37,7 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 37,0 M\$ à l'exercice précédent.

TABLEAU 5 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION – MACKENZIE

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (en M\$)	2004	2003	VARIATION
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net			
Gestion	159,5 \$	133,7 \$	19,3 %
Administration	38,1	39,0	(2,3)
Distribution	10,1	11,3	(10,6)
Revenu de placement net et autres revenus	3,9	4,3	(9,3)
	211,6	188,3	12,4
Frais d'exploitation			
Commissions	37,7	37,0	1,9
Commissions de suivi	41,4	33,5	23,6
Frais autres que les commissions	70,9	70,1	1,1
	150,0	140,6	6,7
Bénéfice avant intérêts et impôts	61,6 \$	47,7 \$	29,1 %

Mackenzie amortit ses commissions de vente reportées sur une période maximale de sept ans. Toutefois, dans la mesure où des frais sont reçus au rachat des parts de fonds communs de placement sous-jacents, l'amortissement est accéléré.

Les commissions de suivi versées aux courtiers se sont établies à 41,4 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, soit une hausse de 7,9 M\$ ou de 23,6 % comparativement à 33,5 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2003. Cette augmentation concorde avec l'augmentation globale de l'actif moyen géré des fonds communs de placement Mackenzie pour le trimestre courant, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. De plus, les commissions de suivi versées aux courtiers en tant que pourcentage de l'actif moyen géré des fonds communs de placement ont augmenté pour s'établir à 46,9 points de base pour le trimestre courant, par rapport à 45,5 points de base pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à un changement dans le pourcentage de l'actif des fonds communs de placement de Mackenzie investi dans des fonds d'actions à long terme contrairement à des fonds du marché monétaire à court terme pour le trimestre courant, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les frais autres que les commissions ont augmenté de 0,8 M\$ pour atteindre 70,9 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 70,1 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Une composante des frais autres que les commissions engagées par Mackenzie est liée à la gestion de ses fonds communs de placement. Ces frais, qui sont recouverts des fonds communs de placement, ont diminué au cours du trimestre courant, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, principalement en raison de synergies de coûts continues réalisées grâce au travail de transition avec le Groupe Investors. Cette réduction des frais autres que les commissions a été contrebalancée par une augmentation des frais de marketing et de gestion relatifs à ses fonds communs de placement. Au cours du trimestre courant, Mackenzie a engagé des charges supérieures découlant des services des sous-conseillers, lesquelles concordent avec la croissance de l'actif géré découlant des services des sous-conseillers, et de l'augmentation des charges liées au marketing et au programme de ventes, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Groupe Investors Inc.

Situation financière consolidée

Les actifs indiqués au bilan de la Société totalisaient 6,34 G\$ au 31 mars 2004, comparativement à 6,29 G\$ au 31 décembre 2003.

La valeur des titres que détient la Société s'établissait à 123,1 M\$ au 31 mars 2004, soit une augmentation de 16,9 M\$ ou de 15,9 %. Les titres représentent actuellement 1,9 % de l'actif total, comparativement à 1,7 % au 31 décembre 2003. La valeur marchande du portefeuille de la Société dépassait de 129,0 M\$ le coût des titres au 31 mars 2004, et de 125,1 M\$ au 31 décembre 2003.

Les prêts, y compris les prêts hypothécaires et les prêts personnels, ont augmenté de 11,4 % ou de 60,3 M\$, pour s'établir à 588,3 M\$ au 31 mars 2004, et représentent 9,3 % de l'actif total, comparativement à 8,4 % au 31 décembre 2003. Les prêts résidentiels relatifs aux activités liées aux prêts hypothécaires de la Société, destinés à la vente à des tiers et dont les services relatifs à leur gestion sont entièrement inclus, ont augmenté de 40,9 M\$, tandis que les prêts hypothécaires et les prêts personnels découlant des activités d'intermédiaire exercées par la Société ont marqué une hausse de 19,4 M\$.

TABLEAU 6 : FLUX DE TRÉSORERIE

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS (en M\$)	2004	2003	VARIATION
Activités d'exploitation	54,2 \$	67,7 \$	(19,9)%
Activités de financement	(76,6)	81,2	(194,3)
Activités d'investissement	(66,4)	1,4	n. s.
(Diminution) augmentation des espèces et quasi-espèces	(88,8)	150,3	(159,1)
Espèces et quasi-espèces au début	969,3	771,5	25,6
Espèces et quasi-espèces à la fin	880,5 \$	921,8 \$	(4,5)%

Situation de trésorerie et sources de financement consolidées

SITUATION DE TRÉSORERIE

Les liquidités de la Société en matière d'exploitation sont nécessaires pour les éléments suivants :

- Le financement des activités d'exploitation continues, y compris le financement des commissions de vente sans faire appel à des sources externes.
- La détention temporaire de prêts hypothécaires dans le cadre de ses activités liées aux prêts hypothécaires.
- Le respect des obligations relatives au paiement périodique d'intérêts et de dividendes sur la dette à long terme et les actions privilégiées.
- Le versement de dividendes trimestriels sur les actions ordinaires en circulation de la Société.
- Le maintien des liquidités requises pour les entités réglementées de la Société.

La Société continue de générer des liquidités suffisantes pour répondre à ses besoins d'exploitation. Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») a totalisé 303,1 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2004, comparativement à 267,2 M\$ en 2003, soit une hausse de 13,4 % par rapport à la hausse de 16,7 % de l'actif géré consolidé moyen des fonds communs de placement.

La Société possède en outre un portefeuille de titres et des marges de crédit, qui constituent d'autres sources de liquidités éventuelles. Au 31 mars 2004, la valeur marchande des titres négociables détenus dans les portefeuilles de la Société et de ses filiales non réglementées s'établissait à 224,9 M\$. La Société disposait de marges de crédit à l'exploitation totalisant 235 M\$ auprès de différentes banques à charte canadiennes de l'annexe 1, dont une tranche de 50 M\$ représente les marges de crédit engagées.

La capacité démontrée de la Société de réunir des fonds sur le marché financier canadien des titres de participation et d'emprunt lui assure une source de liquidités supplémentaires.

Flux de trésorerie

Les activités d'exploitation, avant les commissions versées, ont généré 154,3 M\$ au 31 mars 2004, comparativement à 137,8 M\$ en 2003. En raison de la croissance des ventes de titres de fonds communs de placement au 31 mars 2004, les commissions en espèces versées ont augmenté pour se fixer à 100,1 M\$ en 2004, comparativement à 70,1 M\$ en 2003.

Les activités de financement au 31 mars 2004 sont principalement liées au versement régulier de dividendes privilégiés et ordinaires ainsi qu'au rachat de 642 000 actions en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société au coût de 23,0 M\$. En 2003, outre le versement régulier de dividendes privilégiés et ordinaires, les activités de financement ont surtout porté sur

l'émission de débentures totalisant 300 M\$ et le remboursement de 200 M\$ de la dette à long terme, comme il est expliqué dans le rapport annuel 2003.

Les activités d'investissement au cours du premier trimestre de 2004 incluent l'achat de 25 M\$ de titres et le produit de 29 M\$ de la vente de titres. Ces chiffres se comparent à un produit de 44,0 M\$ tiré de la vente de titres pour la période correspondante de 2003. L'augmentation des prêts hypothécaires et des prêts personnels, déduction faite des activités de titrisation, constitue la tranche restante des activités d'investissement des trimestres terminés les 31 mars 2004 et 2003.

Obligations contractuelles

Aucun changement important n'a été apporté aux obligations contractuelles de la Société depuis le 31 décembre 2003.

Exigences réglementaires en matière de liquidités

Les besoins de liquidités de Fiducie MRS et de La Compagnie de Fiducie du Groupe Investors Ltée, qui agissent à titre d'intermédiaires financiers, sont prescrits par les organismes de réglementation. Au 31 mars 2004, les liquidités de ces deux sociétés dépassaient les exigences réglementaires.

Arrangements hors bilan

- *Titrisation* – aucun changement n'a été apporté aux pratiques de gestion des liquidités de la Société en ce qui a trait aux activités de titrisation, et aucune opération importante n'a été entreprise à cet égard au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004.
- *Instruments dérivés* – aucun changement n'a été apporté aux politiques et procédures de la Société relativement à l'utilisation des instruments dérivés au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004. Par ailleurs, le montant nominal en cours ou relatif à l'exposition au risque de crédit, qui représente la valeur marchande des instruments qui sont en position de gain, n'a subi aucun changement important.

SOURCES DE FINANCEMENT

Les capitaux propres ont augmenté, passant de 3,22 G\$ au 31 décembre 2003 à 3,28 G\$ au 31 mars 2004. La dette à long terme est demeurée inchangée par rapport à la fin de l'exercice, soit 1,40 G\$.

Pour atteindre ses objectifs stratégiques, la Société doit pouvoir compter sur de solides assises financières. L'objectif de gestion du capital de la Société consiste à préserver la qualité de sa situation financière en établissant et en maintenant des assises financières solides ainsi qu'un bilan fort.

TABLEAU 7 : INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS - JUSTE VALEUR

<i>(en M\$)</i>	31 MARS 2004	31 DÉCEMBRE 2003
Actif		
Espèces et quasi-espèces	880,5 \$	969,3 \$
Titres	123,1	106,2
Prêts	588,3	528,0
Débiteurs et autres montants à recevoir	169,4	155,9
	1 761,3 \$	1 759,4 \$
Passif		
Dépôts et certificats	742,3 \$	729,5 \$
Autres passifs financiers	444,5	450,3
Dette à long terme	1 401,8	1 403,6
	2 588,6 \$	2 583,4 \$

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS (Tableau 7)

Les changements à la valeur comptable et à la juste valeur des instruments financiers n'ont pas eu d'incidence marquée sur la situation financière de la Société pour le trimestre terminé le 31 mars 2004. De plus, les risques liés à ces instruments financiers ainsi que les politiques et procédures visant à gérer ces risques n'ont subi aucune modification importante au cours du trimestre.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Aucun changement n'a été apporté aux types d'opérations entre apparentés conclues par la Société au cours du

trimestre terminé le 31 mars 2004. Aucune opération importante n'a été effectuée au cours du trimestre, à l'exception de ce qui suit :

- Afin de faciliter les améliorations novatrices apportées aux produits, Mackenzie conclut des ententes touchant des entités gérées par Mackenzie. En vertu de l'entente, les parties ont le droit juridique de régler sur une base nette certains actifs et passifs. Ces actifs, qui totalisaient 2,4 G\$ au 31 mars 2004 (2,2 G\$ au 31 décembre 2003), ont fait l'objet d'une compensation et, par conséquent, n'ont aucune incidence sur les bilans consolidés.

Perspectives

OFFRE D'ACQUISITION D'IPC FINANCIAL NETWORK INC. (« IPC »)

Le 25 février 2004, la Société a annoncé qu'elle avait conclu avec IPC et certains de ses actionnaires des ententes en vue d'acquiescer, au moyen d'un plan d'arrangement, la totalité des actions ordinaires d'IPC au prix de 1,95 \$ l'action. Les ententes stipulent que les actionnaires d'IPC pourront choisir de recevoir soit i) 1,95 \$ en espèces, soit ii) 0,975 \$ en espèces et 0,02973 action ordinaire de la Société par action ordinaire d'IPC et, dans le cas de certains conseillers et actionnaires faisant partie de la direction qui le choisissent, une action de 4221079 Canada Inc. (« Newco ») pour chaque action d'IPC, sous réserve du prorata. Deux hauts dirigeants d'IPC doivent échanger les actions de Newco contre 72,5 % de leurs actions d'IPC et 0,05945 action de la Société pour le solde de leurs actions d'IPC.

Après le 31 mars 2004, l'opération a été approuvée lors d'une assemblée extraordinaire des actionnaires, ce qui aura pour résultat que la Société détiendra 74,5 % des actions en circulation de Newco.

Sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation, l'opération devrait être finalisée en mai 2004.

Cette acquisition accentuera la présence de la Société sur le marché de la planification financière indépendante. IPC est la cinquième entreprise de planification financière en importance au Canada et peut compter sur une équipe de direction efficace et engagée. L'opération est structurée de sorte que soit conservé l'esprit d'entrepreneuriat d'IPC et s'inscrit dans la stratégie de la Société, qui consiste à détenir des entreprises de fabrication et de distribution dominantes dans le créneau des services-conseils du secteur des services financiers.

CROISSANCE DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT

Le marché des fonds communs de placement continue d'occuper une place bien en vue dans le secteur des services financiers. Au 31 mars 2004, l'actif des fonds communs de placement au Canada totalisait 464,6 G\$, soit une augmentation de 5,9 % par rapport à 438,9 G\$ au 31 décembre 2003. L'augmentation de 25,7 G\$ de l'actif du secteur depuis le 31 décembre 2003 reflète une augmentation estimative des opérations sur les marchés de 14,8 G\$, ce qui représente 3,4 % de l'actif du secteur à la fin de 2003, ainsi que des ventes nettes de 10,9 G\$.

GAMME DE PRODUITS ET SERVICES ÉTENDUE

En offrant un plus vaste éventail de produits financiers et en diversifiant sa gamme de produits de base, la Société a consolidé ses liens avec sa clientèle actuelle et a attiré de nouveaux clients. Cette stratégie continue de permettre à la Société d'accroître l'étendue et la qualité des liens qu'elle entretient avec ses clients, de conserver sa clientèle et d'étendre sa part de marché.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004, Mackenzie a lancé trois nouvelles gammes de produits de placement :

- Le Fonds canadien tactique Mackenzie Universal, un portefeuille à gestion active présentant une structure de fonds de fonds qui réunit gestion et répartition actives.
- Symétrie, un programme de comptes intégrés qui conjugue la répartition stratégique de l'actif et de meilleurs conseils actifs et assure une surveillance, un rééquilibrage et une présentation continus.
- Quatrième émission de billets de dépôt liés à des fonds Mackenzie FULPaY⁺ de la CIBC. La caractéristique clé de ce produit est que la totalité du capital est remis par la CIBC à l'échéance et qu'il a malgré tout le potentiel pour fournir à long terme des rendements similaires à des rendements d'actions grâce à son lien avec le rendement de cinq fonds Mackenzie de premier plan.

LE CADRE RÉGLEMENTAIRE

Revue des pratiques du secteur des fonds communs de placement

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO »), l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACCFM ») et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (« ACCOVAM ») ont chacune demandé des renseignements aux sociétés de fonds communs de placement au sujet des activités de

« négociation tardive » et d'« anticipation du marché » effectuées au cours des deux dernières années. Le Groupe Investors et Mackenzie ont tous deux rapidement fourni des réponses détaillées aux questionnaires publiés par ces trois organismes de réglementation. Il n'y a pas eu de cas de « négociation tardive » dans les fonds du Groupe Investors ni dans ceux de Mackenzie. Les deux sociétés ont adopté des procédures strictes et efficaces afin d'empêcher ce type de négociation. Le Groupe Investors et Mackenzie ont tous deux établi qu'il n'y a pas eu de cas d'activités d'« anticipation du marché » dans leurs fonds, selon la définition donnée à ce terme, mais qu'il y a eu certains cas de négociation à court terme dans leurs fonds communs de placement internationaux au cours de la période visée. Ces cas ont été repérés au moyen de l'application des procédures de surveillance, et des mesures ont été prises pour mettre fin à ces activités de négociation.

Le 10 février 2004, la CVMO a annoncé que des résultats anticipés signalaient que la première étape de sa revue du secteur n'avait pas révélé d'abus systémiques, et qu'elle entreprenait une deuxième étape, soit un examen plus ciblé de certains gestionnaires de fonds communs de placement. Le Groupe Investors et Mackenzie ont tous deux été inclus dans cette demande de renseignements additionnels et ont fourni ces renseignements en temps opportun. La CVMO a signalé que cette demande de renseignements additionnels ne signifie pas que des pratiques de négociation inappropriées ont été détectées dans les fonds. Le 5 avril 2004, le président de la CVMO a déclaré que la troisième étape de la revue comprendrait des visites aux installations de certaines sociétés de fonds communs de placement. Le Groupe Investors et Mackenzie appuient tous deux cette initiative visant à renforcer le secteur des fonds communs de placement au Canada.

FACTEURS DE RISQUE

Risque des marchés

La confiance des investisseurs a continué de se rétablir au premier trimestre de 2004 puisque les marchés des capitaux sont demeurés solides. Ce rétablissement a conduit à des hausses importantes au chapitre du volume des ventes de titres de fonds communs de placement et des actifs gérés. Toutefois, les risques liés au rendement des marchés boursiers et la fluctuation des taux d'intérêt peuvent se répercuter fortement sur le niveau et la composition de l'actif des fonds communs de placement et des ventes de titres de fonds communs de placement. En outre, ces facteurs peuvent entraîner une augmentation des rachats de titres de fonds communs de placement.

Taux de rachat

Le taux de rachat combiné des fonds communs de placement à long terme du Groupe Investors et de Mackenzie s'est établi à 11,5 % au 31 mars 2004, soit parmi les plus bas du secteur. Par comparaison, le taux de rachat de l'ensemble du secteur, à l'exclusion des fonds communs de placement de la Société, a été de 14,6 %.

Le Groupe Investors et Mackenzie fournissent à leurs conseillers attirés et à leurs conseillers financiers indépendants un exceptionnel niveau de service et de soutien ainsi qu'une large gamme de produits de placement – diversifiés par catégories d'actif, pays ou régions et styles de gestion. Ces avantages clés contribuent au maintien de solides relations avec la clientèle. C'est la raison pour laquelle les taux de rachat de la Société ont constamment été parmi les plus bas du secteur.

Les membres du secteur des fonds communs de placement ont réussi à faire comprendre aux épargnants les avantages d'une stratégie de placement à long terme. Les conseillers financiers peuvent aussi contribuer grandement en expliquant aux épargnants l'importance d'une diversification de portefeuille. Lorsque le marché est à la baisse ou affiche une certaine volatilité, nos conseillers attirés et nos conseillers financiers indépendants ont su rappeler avec succès aux clients les avantages d'une stratégie de placement à long terme.

Risque de distribution

Réseau de conseillers du Groupe Investors – Toutes les ventes de fonds communs de placement du Groupe Investors sont réalisées par son réseau de conseillers. Les conseillers du Groupe Investors communiquent directement et régulièrement avec certains clients, ce qui leur permet de nouer avec ces derniers des liens solides et personnels fondés sur la confiance qu'ils inspirent. Les conseillers financiers font l'objet d'une vive concurrence. Si le Groupe Investors perdait un grand nombre de conseillers clés, il pourrait perdre des clients, ce qui pourrait influencer défavorablement sur ses

résultats d'exploitation et ses perspectives. Le Groupe Investors se concentre sur la croissance de son réseau de distribution fondé sur les conseillers, comme il est décrit à la section Revue des activités du Groupe Investors, commençant à la page 27 du rapport de gestion du rapport annuel 2003. Au 31 mars 2004, le nombre de conseillers totalisait 3 219, comparativement à 3 223 au 31 décembre 2003 et à 3 246 à l'exercice précédent.

Mackenzie – La quasi-totalité des ventes de fonds communs de placement de Mackenzie sont réalisées par des conseillers financiers indépendants. La commercialisation des produits de Mackenzie dépend fortement de l'accès de celle-ci à divers canaux de distribution. En règle générale, ces intermédiaires offrent également à leurs clients des produits de placement de concurrents. Si Mackenzie cessait d'y avoir accès, ses résultats d'exploitation et ses perspectives pourraient en subir un effet défavorable important. Toutefois, le portefeuille de produits financiers de Mackenzie est reconnu comme l'un des plus novateurs et des plus uniques du secteur. Ce portefeuille, conjugué à un rendement soutenu et à un soutien solide en matière de marketing, de formation et de service, a fait de Mackenzie l'une des principales sociétés servant les conseillers financiers indépendants au Canada.

AUTRES RENSEIGNEMENTS

- *Données liées aux actions en circulation* – Au 31 mars 2004, les actions en circulation de la Société se chiffraient à 263 914 513 et sont présentées à la note 2 des notes complémentaires des états financiers consolidés intermédiaires, intitulée « Capital-actions ». Les actions en circulation de la Société au 29 avril 2004 totalisaient 263 915 113.
- D'autres renseignements sur Groupe Investors Inc., notamment les plus récents états financiers de la Société et la notice annuelle, sont disponibles à l'adresse www.sedar.com.

États consolidés des résultats

(non vérifié)

(en milliers de dollars, sauf les nombres d'actions et les montants par action)

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS

2004

2003

Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net		
Gestion	365 080 \$	310 329 \$
Administration	78 028	73 889
Distribution	34 935	34 125
Revenu de placement net et autres revenus	42 361	36 541
Total du revenu tiré des honoraires et du revenu de placement net	520 404	454 884
Frais d'exploitation		
Commissions	143 822	116 065
Frais autres que les commissions	136 801	130 096
Intérêts débiteurs	18 722	20 931
Total des frais d'exploitation	299 345	267 092
Bénéfice avant impôts	221 059	187 792
Impôts sur les bénéfices	67 995	62 870
Bénéfice net	153 064	124 922
Dividendes privilégiés	5 175	5 175
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	147 889 \$	119 747 \$
Nombre moyen d'actions ordinaires (en milliers) (note 4) – de base	264 167	263 831
– dilué	265 743	264 992
Bénéfice par action (en dollars) (note 4) – de base	0,560 \$	0,454 \$
– dilué	0,557 \$	0,452 \$

États consolidés des bénéfices non répartis

(non vérifié)

(en milliers de dollars)

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS

2004

2003

Solde au début		
Montant présenté auparavant	1 414 705 \$	1 148 892 \$
Modification de convention comptable (note 1)	(1 093)	–
Montant retraité	1 413 612	1 148 892
Bénéfice net	153 064	124 922
Dividendes		
Actions privilégiées	(5 175)	(5 175)
Actions ordinaires	(72 577)	(63 300)
Prime versée sur les actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation (note 2)	(19 449)	(2 127)
Autres	(3 930)	–
Solde à la fin	1 465 545 \$	1 203 212 \$

(Se reporter aux notes complémentaires.)

Bilans consolidés

<i>(non vérifié)</i>	31 MARS	31 DÉCEMBRE
<i>(en milliers de dollars)</i>	2004	2003
Actif		
Espèces et quasi-espèces	880 485 \$	969 315 \$
Titres	123 093	106 232
Prêts	588 272	528 012
Placement dans une société affiliée	468 294	460 655
Commissions de vente reportées	809 941	763 874
Autres actifs	338 074	333 825
Écart d'acquisition et actifs incorporels	3 129 783	3 129 783
	6 337 942 \$	6 291 696 \$
Passif		
Dépôts et certificats	742 285 \$	729 456 \$
Autres passifs	518 099	562 820
Impôts futurs	397 938	375 072
Dette à long terme	1 401 795	1 403 580
	3 060 117	3 070 928
Capitaux propres		
Capital-actions <i>(note 2)</i>		
Actions privilégiées	360 000	360 000
Actions ordinaires	1 450 420	1 446 063
Surplus d'apport	1 860	-
Bénéfices non répartis	1 465 545	1 414 705
	3 277 825	3 220 768
	6 337 942 \$	6 291 696 \$

(Se reporter aux notes complémentaires.)

États consolidés des flux de trésorerie

(non vérifié)

(en milliers de dollars)

TRIMESTRES TERMINÉS LES 31 MARS

2004

2003

Activités d'exploitation

Bénéfice net	153 064 \$	124 922 \$
Ajustements visant à déterminer les rentrées nettes provenant des activités d'exploitation		
Impôts futurs	22 866	1 221
Amortissement des commissions	54 056	48 415
Amortissement des immobilisations corporelles	5 315	7 827
Variation des actifs et des passifs d'exploitation et autres	(81 014)	(44 562)
	154 287	137 823
Commissions versées	(100 123)	(70 130)
	54 164	67 693

Activités de financement

Augmentation des dépôts et des certificats	12 829	50 033
Émission de débentures	–	300 000
Remboursement de la dette à long terme	(1 785)	(201 785)
Émission d'actions ordinaires	7 883	223
Dividendes privilégiés versés	(5 175)	(5 175)
Dividendes ordinaires versés	(67 343)	(59 365)
Actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(22 975)	(2 741)
	(76 566)	81 190

Activités d'investissement

Acquisition d'une participation sans contrôle	–	(4 733)
Achat de titres	(29 929)	(758)
Produit de la vente de titres	25 339	44 033
Augmentation des prêts	(70 462)	(32 973)
Produit de la titrisation	10 190	–
Ajouts aux locaux	(1 566)	(4 191)
	(66 428)	1 378

(Diminution) augmentation des espèces et quasi-espèces	(88 830)	150 261
Espèces et quasi-espèces au début	969 315	771 522

Espèces et quasi-espèces à la fin	880 485 \$	921 783 \$
Espèces	64 000 \$	52 529 \$
Quasi-espèces	816 485	869 254
	880 485 \$	921 783 \$

(Se reporter aux notes complémentaires.)

Notes complémentaires

31 MARS 2004 (non vérifié) (en milliers de dollars, sauf les nombres d'actions et les montants par action)

Les présents états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus concurremment avec les états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003 figurant aux pages 48 à 68 du rapport annuel 2003. Certains chiffres de la période correspondante ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de la période courante.

La Société va présenter une proposition afin de changer sa raison sociale pour Société financière IGM Inc. lors de la prochaine assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires qui aura lieu le 30 avril 2004. Sous réserve de l'approbation des actionnaires et des organismes de réglementation, le changement de raison sociale entrera en vigueur en mai 2004.

1. Sommaire des principales conventions comptables

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et reflètent les mêmes conventions comptables que celles qui ont été énoncées dans la note 1 des états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, à l'exception des éléments mentionnés ci-après.

RÉMUNÉRATIONS ET AUTRES PAIEMENTS À BASE D' ACTIONS

Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2004, le chapitre 3870 du *Manuel de l'ICCA* intitulé « Rémunérations et autres paiements à base d'actions » a été modifié pour exiger de passer en charges la totalité des rémunérations et des paiements à base d'actions. Auparavant, la norme encourageait mais n'exigeait pas l'utilisation d'une méthode fondée sur la juste valeur pour comptabiliser les opérations à base d'actions avec les salariés. Le 1^{er} janvier 2004, la Société a adopté rétroactivement la norme modifiée sans retraitement des périodes antérieures pour la totalité des rémunérations et des paiements à base d'actions à l'intention des salariés. L'incidence cumulative de l'adoption des nouvelles recommandations sur les états financiers consolidés de la Société a été d'augmenter le surplus d'apport de 1,1 M\$ et de diminuer les bénéfices non répartis d'ouverture de 1,1 M\$.

RELATIONS DE COUVERTURE

La note d'orientation concernant la comptabilité n° 13 intitulée « Relations de couverture » (« NOC-13 ») précise les circonstances dans lesquelles la comptabilité de couverture est appropriée, y compris l'identification, la documentation, la désignation et l'efficacité des couvertures et la cessation de la comptabilité de couverture. Après le 1^{er} janvier 2004, les dérivés qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture seront constatés à la juste valeur aux bilans consolidés, et les variations de la juste valeur seront inscrites aux états consolidés des résultats. Les dérivés non admissibles continueront d'être utilisés conformément aux politiques de gestion des risques de la Société et seront surveillés par la Société dans le but de contrôler leur efficacité à titre de couvertures économiques, même si les exigences précises de comptabilité de couverture de la NOC-13 ne sont pas respectées. La Société a réévalué ses relations de couverture au 1^{er} janvier 2004 et a déterminé que l'adoption de cette nouvelle recommandation n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

2. Capital-actions

ÉMIS ET EN CIRCULATION

	31 MARS 2004		31 DÉCEMBRE 2003	
	ACTIONS	VALEUR ATTRIBUÉE	ACTIONS	VALEUR ATTRIBUÉE
Actions privilégiées de premier rang, série A	14 400 000	360 000 \$	14 400 000	360 000 \$
Actions ordinaires				
Solde au début	264 089 791	1 446 063 \$	263 845 333	1 441 063 \$
Émises en vertu du régime d'options sur actions	466 722	7 883	356 758	5 614
Rachetées aux fins d'annulation	(642 000)	(3 526)	(112 300)	(614)
Solde à la fin	263 914 513	1 450 420 \$	264 089 791	1 446 063 \$

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

Le 22 février 2004, la Société a entrepris une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités, en vigueur pour une année. En vertu de cette offre, la Société peut racheter jusqu'à 13,2 millions de ses actions ordinaires en circulation, soit 5 % de celles-ci au 31 janvier 2004. Au 31 mars 2004, 642 000 actions avaient été rachetées au coût de 23,0 M\$, et les primes versées pour acquérir les actions ont été imputées aux bénéfices non répartis. Le 22 février 2003, la Société avait lancé une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités, en vigueur pour une année, l'autorisant à racheter jusqu'à 13,2 millions de ses actions ordinaires en circulation, soit 5 % de celles-ci au 31 janvier 2003. Au 31 mars 2003, 112 300 actions avaient été rachetées au coût de 2,7 M\$.

3. Rémunération à base d'actions

	31 MARS 2004	31 DÉCEMBRE 2003
Options sur actions ordinaires		
En cours	7 167 596	6 303 023
Pouvant être levées	2 178 047	2 292 297

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2004, la Société a émis 1 262 500 options à des salariés (1 420 594 en 2003) et 88 750 options à des non-salariés (86 500 en 2003). Une tranche des options octroyées à des salariés est assortie d'objectifs de performance. La juste valeur des options octroyées en 2004 a été estimée à 7,02 \$ l'option (5,34 \$ en 2003) selon le modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes et selon les hypothèses suivantes : i) un taux d'intérêt sans risque de 3,94 % (4,58 % en 2003), ii) une durée de l'option prévue de six ans (six ans en 2003), iii) une volatilité prévue de 25,00 % (25,00 % en 2003) et iv) un rendement des actions prévu de 3,28 % (3,70 % en 2003).

La Société a inscrit une charge de rémunération liée à son programme d'options sur actions de 0,5 M\$ (néant en 2003) pour le trimestre terminé le 31 mars 2004.

4. Bénéfice par action ordinaire

	31 MARS 2004	31 MARS 2003
Bénéfice		
Bénéfice net	153 064 \$	124 922 \$
Dividendes privilégiés	5 175	5 175
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	147 889 \$	119 747 \$
Nombre d'actions ordinaires (en milliers)		
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation	264 167	263 831
Ajouter :		
– levée potentielle des options sur actions en cours	1 576	1 161
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation – dilué	265 743	264 992
Bénéfice par action ordinaire (en dollars)		
De base	0,560 \$	0,454 \$
Dilué	0,557 \$	0,452 \$

Dans certains cas, les actions privilégiées dont il est question à la note 2 sont convertibles en actions ordinaires. Ces conversions ne sont pas incluses dans le calcul du bénéfice dilué par action puisque la Société a la possibilité de régler l'opération en espèces au lieu d'en actions.

5. Information sectorielle

TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2004	GROUPE INVESTORS	MACKENZIE	ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES	TOTAL
Total des actifs gérés et administrés	45 149 968 \$	42 204 002 \$	604 344 \$	87 958 314 \$
Revenu	303 920 \$	211 583 \$	4 901 \$	520 404 \$
Charges	130 609	150 014	–	280 623
Bénéfice avant les éléments suivants	173 311 \$	61 569 \$	4 901 \$	239 781
Intérêts débiteurs				18 722
Bénéfice avant impôts				221 059
Impôts sur les bénéfices				67 995
Bénéfice net				153 064
Dividendes privilégiés				5 175
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires				147 889 \$

5. Information sectorielle *(suite)*

TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2003	GROUPE INVESTORS	MACKENZIE	ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES	TOTAL
Total des actifs gérés et administrés	37 742 439 \$	33 851 253 \$	726 013 \$	72 319 705 \$
Revenu	257 127 \$	188 263 \$	9 494 \$	454 884 \$
Charges	105 603	140 558	–	246 161
Bénéfice avant les éléments suivants	151 524 \$	47 705 \$	9 494 \$	208 723
Intérêts débiteurs				20 931
Bénéfice avant impôts				187 792
Impôts sur les bénéfices				62 870
Bénéfice net				124 922
Dividendes privilégiés				5 175
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires				119 747 \$

6. Restructuration

À la suite de l'acquisition de Mackenzie, la Société a commencé l'intégration et la rationalisation de son administration, de ses systèmes et de ses activités. Les frais de restructuration sont principalement liés aux indemnités de départ et à des coûts connexes, aux coûts de résiliation de contrats, à la mise hors service de systèmes et à d'autres charges.

	MARS 2004	DÉCEMBRE 2003
Solde au début	38 337 \$	69 786 \$
Montant utilisé au cours de la période	(6 312)	(6 617)
Modification de l'estimation	–	(24 832)
Solde à la fin	32 025 \$	38 337 \$

Du solde de 32,0 M\$, une tranche de 6,9 M\$ a trait aux indemnités de départ, une tranche de 4,9 M\$ a trait aux coûts de résiliation de contrats et le solde de 20,2 M\$ a trait à la mise hors service de systèmes et à d'autres charges. Le solde inclut un montant de 9,2 M\$ représentant des passifs liés aux activités terminées et un montant de 22,8 M\$ lié à des projets en cours.

7. Acquisition projetée

Le 25 février 2004, la Société a annoncé qu'elle avait conclu avec IPC Financial Network Inc. (« IPC ») et certains de ses actionnaires des ententes en vue d'acquérir, au moyen d'un plan d'arrangement, la totalité des actions ordinaires d'IPC au prix de 1,95 \$ l'action. Les ententes stipulent que les actionnaires d'IPC pourront choisir de recevoir soit i) 1,95 \$ en espèces, soit ii) 0,975 \$ en espèces et 0,02973 action ordinaire de la Société par action ordinaire d'IPC et, dans le cas de certains conseillers et actionnaires faisant partie de la direction qui le choisissent, une action de 4221079 Canada Inc. (« Newco ») pour chaque action d'IPC, sous réserve du prorata. Deux hauts dirigeants d'IPC doivent échanger les actions de Newco contre 72,5 % de leurs actions d'IPC et 0,05945 action de la Société pour le solde de leurs actions d'IPC.

Après le 31 mars 2004, l'opération a été approuvée lors d'une assemblée extraordinaire des actionnaires, ce qui aura pour résultat que la Société détiendra 74,5 % des actions en circulation de Newco.

Sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation, l'opération devrait être finalisée en mai 2004.

Renseignements aux actionnaires

SIÈGE SOCIAL

One Canada Centre
447 Portage Avenue
Winnipeg (Manitoba) R3C 3B6
Téléphone : (204) 943-0361
Télécopieur : (204) 947-1659

VÉRIFICATEURS

Deloitte & Touche s.r.l.

AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

**Société de fiducie Computershare
du Canada**

Téléphone : 1 800 564-6253
Télécopieur : 1 866 249-7775

600, 530-8th Avenue S.W.
Calgary (Alberta) T2P 3S8

1465 Brenton Street, Suite 501
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3S9

1500, rue University, 7^e étage
Montréal (Québec) H3A 3S8

100 University Avenue, 11th Floor
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

510 Burrard Street, 2nd Floor
Vancouver (Colombie-Britannique)
V6C 3B9

1190-201 Portage Avenue
Winnipeg (Manitoba) R3B 3K6

INSCRIPTION EN BOURSE

Bourse de Toronto

Les actions de Groupe Investors Inc.
sont cotées à la Bourse de Toronto,
sous les symboles boursiers suivants :
Actions ordinaires : IGI
Actions privilégiées de premier rang,
série A : IGI.PR.A

COMMUNICATIONS AVEC LES ANALYSTES

Pour obtenir de plus amples
renseignements financiers sur la
Société, communiquez avec :
Gregory D. Tretiak
Vice-président exécutif, Finances
Téléphone : (204) 956-8748
Télécopieur : (204) 956-1446
greg.tretiak@investorsgroup.com

RENSEIGNEMENTS AUX ACTIONNAIRES

Pour obtenir de plus amples
renseignements sur la Société,
communiquez avec :
Donna L. Janovcik
Secrétaire générale adjointe
Téléphone : (204) 956-8532
Télécopieur : (204) 949-9594
corpsec@investorsgroup.com

If you wish to receive an English language version
of this annual report, please contact
Investors Group Inc.'s Secretary,
One Canada Centre,
447 Portage Avenue,
Winnipeg, Manitoba
R3C 3B6

SITES WEB

Visitez nos sites Web, aux adresses
suivantes :

www.groupeinvestors.com

et

www.mackenziefinancial.com

Groupe Investors Inc. fait partie du groupe d'entreprises de la Corporation Financière Power.

^{MC} Marques de commerce de Groupe Investors Inc. Utilisation sous licence par les sociétés affiliées.

* Marque de commerce de la Corporation Financière Mackenzie ou de ses filiales, utilisée avec son autorisation.

† Solutions Bancaires est une marque de commerce de la Corporation Financière Power. Utilisation sous licence par la Banque Nationale du Canada. Les produits et services Solutions Bancaires sont fournis par la Banque Nationale du Canada.

Morningstar et les cotes Morningstar sont des marques de commerce de Morningstar Research Inc.

FULPaY est une marque de commerce de la CIBC.

« Rapport du premier trimestre de 2004 aux actionnaires de Groupe Investors Inc. » © Groupe Investors Inc. 2004

GROUPE INVESTORS INC.

Mackenzie 
FONDS COMMUNS *

 **Groupe
Investors™**
DES SOLUTIONS À VOTRE MESURE™