

A woman's profile is visible on the left side of the page, looking towards the right. The background is a clear blue sky. The text is centered in the upper half of the page.

voir et prévoir

SOCIÉTÉ FINANCIÈRE IGM INC.

RAPPORT DU TROISIÈME TRIMESTRE
POUR LA PÉRIODE DE NEUF MOIS TERMINÉE LE 30 SEPTEMBRE 2004

3

RAPPORT TRIMESTRIEL AUX ACTIONNAIRES

- | | |
|--------------------------------|--|
| 1. Points saillants financiers | 21. États financiers consolidés intermédiaires |
| 2. Rapport aux actionnaires | 24. Notes complémentaires |
| 4. Rapport de gestion | 31. 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 net, bénéfice dilué par action et rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires excluant un gain de dilution », « Bénéfice avant intérêts et impôts (« BAII ») » et « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») ». 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

	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE			PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE		
	2004	2003	VARIATION	2004	2003	VARIATION
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires (en millions de dollars)						
Excluant le gain de dilution ⁽¹⁾	153,8 \$	140,6 \$	9,4 %	454,3 \$	389,7 \$	16,6 %
Incluant le gain de dilution	153,8	155,4	(1,0)	454,3	404,5	12,3
Bénéfice dilué par action						
Excluant le gain de dilution ⁽¹⁾	0,58	0,53	9,4	1,71	1,47	16,3
Incluant le gain de dilution	0,58	0,59	(1,7)	1,71	1,53	11,8
Rendement des capitaux propres						
Excluant le gain de dilution ⁽¹⁾				19,7 %	18,7 %	
Incluant le gain de dilution				19,7 %	19,4 %	
Dividendes par action	0,300	0,255	17,6	0,850	0,735	15,6
<i>(en millions de dollars)</i>						
Fonds communs de placement						
Groupe Investors						
Ventes	995 \$	888 \$	12,0 %	3 620 \$	3 024 \$	19,7 %
Ventes nettes (rachats nets)	(52)	(284)	81,7	264	(746)	n.s.
Actif géré				42 296	38 448	10,0
Mackenzie						
Ventes	1 438	1 124	27,9	5 092	3 664	39,0
Ventes nettes (rachats nets)	110	(39)	n.s.	672	(258)	n.s.
Actif géré				34 979	31 498	11,1
Investment Planning Counsel⁽²⁾						
Ventes	90	–	s.o.	161	–	s.o.
Ventes nettes	60	–	s.o.	109	–	s.o.
Actif géré				1 359	–	s.o.
Actif de fonds communs de placement géré combiné⁽³⁾				78 605	69 946	12,4
Assurance en vigueur (capital nominal)				35 217	30 296	16,2
Opérations sur titres – actif administré				6 618	5 347	23,8
Prêts hypothécaires administrés				6 102	6 529	(6,5)
Dépôts et certificats				669	714	(6,3)
Conseillers – Groupe Investors				3 391	3 192	6,2 %
Employés				3 171	3 039	4,3
Centres de planification financière				112	110	1,8

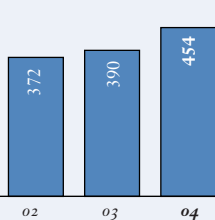
ACTIF DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉ

Aux 30 septembre (en milliards de dollars)



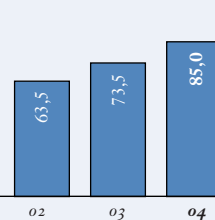
BÉNÉFICE NET

Pour les périodes de neuf mois
terminées les 30 septembre (en millions de dollars)



DIVIDENDES PAR ACTION

Pour les périodes de neuf mois
terminées les 30 septembre (en cents)



2003 exclut le gain de dilution⁽¹⁾

⁽¹⁾ Mesures financières hors PCGR

Veuillez consulter le rapport de gestion à la page 5 pour une explication relative à l'utilisation de mesures financières hors PCGR par la Société.

⁽²⁾ À partir de la date d'acquisition ou au 30 septembre 2004.

⁽³⁾ Ajusté pour tenir compte d'un montant de 29 M\$ d'actifs intersectoriels.

Rapport aux actionnaires

À NOS ACTIONNAIRES

Les états financiers consolidés intermédiaires pour la période de neuf mois et le trimestre terminés le 30 septembre 2004 sont présentés avec le présent rapport.

RÉSULTATS FINANCIERS

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires s'est établi à 454,3 M\$, comparativement à 389,7 M\$ en 2003, compte non tenu du gain de dilution de 2003 tel qu'il est expliqué ci-dessous. Le bénéfice par action s'est chiffré à 1,71 \$, par rapport à 1,47 \$ en 2003, soit une augmentation de 16,3 %.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires s'est établi à 153,8 M\$, comparativement à 140,6 M\$ en 2003, compte non tenu du gain de dilution de 2003. Le bénéfice par action s'est chiffré à 58 cents par rapport à 53 cents en 2003, soit une augmentation de 9,4 %.

Le bénéfice net et le bénéfice par action pour la période de neuf mois et le trimestre terminés le 30 septembre 2003 ne tiennent pas compte d'un gain de dilution de 14,8 M\$ découlant de la réduction de la participation de la Société dans Great-West Lifeco Inc., relativement à l'acquisition par celle-ci de la Canada-Vie. Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires pour la période de neuf mois et le trimestre terminés le 30 septembre 2003, qui tient compte du gain de dilution mentionné ci-dessus, s'est établi à 404,5 M\$ et à 155,4 M\$, respectivement. Le bénéfice par action s'est chiffré à 1,53 \$ et à 0,59 \$ pour la période de neuf mois et le trimestre terminés le 30 septembre 2003.

Les revenus bruts pour les neuf premiers mois de 2004 se sont élevés à 1,6 G\$, comparativement à 1,4 G\$ l'exercice

précédent. Les revenus bruts pour le troisième trimestre se sont élevés à 527,1 M\$, comparativement à 474,4 M\$ l'exercice précédent. Les frais d'exploitation ont atteint 898,9 M\$ pour la période de neuf mois et 300,6 M\$ pour le trimestre, par rapport à 784,3 M\$ et à 258,7 M\$, respectivement, en 2003.

L'actif géré des fonds communs de placement totalisait 78,6 G\$ au 30 septembre 2004, y compris un montant de 1,3 G\$ détenu par Counsel Group of Funds Inc., une filiale en propriété exclusive de la société Investment Planning Counsel acquise récemment. Ce chiffre se compare à 69,9 G\$ au 30 septembre 2003, soit une augmentation de 12,4 %.

ACTIVITÉS DU GROUPE INVESTORS

Les ventes de titres de fonds communs de placement depuis le début de l'exercice se sont chiffrées à 3,6 G\$, comparativement à 3,0 G\$ l'exercice précédent, et les ventes nettes ont totalisé 264 M\$, par rapport à des rachats nets de 746 M\$ l'exercice précédent. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme (excluant les fonds du marché monétaire) se sont établies à 146 M\$, comparativement à des rachats nets de 719 M\$ l'exercice précédent.

Au troisième trimestre, le Groupe Investors a constaté des ventes de titres de fonds communs de placement s'élevant à 995 M\$, par rapport à 888 M\$ l'exercice précédent. Pour le trimestre, les rachats nets de titres de fonds communs de placement se sont établis à 52 M\$, comparativement à des rachats nets de 284 M\$ en 2003, et les rachats nets de titres de fonds communs de placement à long terme se sont chiffrés à 96 M\$, par rapport à des rachats nets de 276 M\$ en 2003.

Les taux de rachat (excluant les fonds du marché monétaire) s'établissaient à 9,2 % à la fin du trimestre, soit une diminution par rapport à 11,4 % à la même date de l'exercice précédent. Au 30 septembre 2004, le taux correspondant pour tous les autres membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (« IFIC ») se situait à 15,0 %.

Depuis le début de l'exercice, les ventes d'assurances ont augmenté de 2,1 % par rapport à l'exercice précédent et les montages de prêts hypothécaires ont augmenté de 9,4 %. L'actif externe mobilisé par les opérations sur titres a progressé de 1,1 % comparativement à la même période de l'exercice précédent.

L'actif des fonds communs de placement du Groupe Investors au 30 septembre 2004 s'établissait à 42,3 G\$, soit une augmentation de 10,0 % par rapport à 38,4 G\$ au 30 septembre 2003.

Le nombre de conseillers du Groupe Investors était de 3 391 au 30 septembre 2004, comparativement à 3 223 à la fin de l'exercice.

ACTIVITÉS DE LA CORPORATION FINANCIÈRE MACKENZIE

Les ventes de titres de fonds communs de placement depuis le début de l'exercice se sont chiffrées à 5,1 G\$, comparativement à 3,7 G\$ l'exercice précédent et les ventes nettes se sont chiffrées à 672 M\$ par rapport à des rachats nets de 258 M\$ l'exercice précédent. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme (excluant les fonds du marché monétaire et de gestion du rendement) se sont établies à 730 M\$ pour la période par rapport à des ventes nettes de 17 M\$ en 2003.

Mackenzie a constaté des ventes de titres de fonds communs de placement se chiffrant à 1,4 G\$ pour le trimestre, comparativement à 1,1 G\$ l'exercice précédent. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement pour la période se sont établies à 110 M\$, comparativement à des rachats nets de 39 M\$ l'exercice précédent. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme (excluant les fonds du marché monétaire et de gestion du rendement) se sont établies à 133 M\$ pour la période, par rapport à des ventes nettes de 17 M\$ en 2003.

À la fin de septembre 2004, le taux de rachat des fonds communs de placement à long terme de Mackenzie se chiffrait à 13,7 %, comparativement à 12,5 % à la fin de septembre 2003. Le 30 septembre 2004, le taux correspondant pour tous les autres membres de l'IFIC se situait à 14,5 %.

L'actif géré des fonds communs de placement de Mackenzie au 30 septembre 2004 se chiffrait à 35,0 G\$, comparativement à 31,5 G\$ l'exercice précédent.

APERÇU DU SECTEUR

Les Canadiens sont restés prudents en ce qui a trait à leurs activités d'investissement, en dirigeant leurs flux de trésorerie principalement vers les fonds communs de placement axés sur le revenu. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement du secteur ont affiché une tendance à la baisse au cours du trimestre, et le mois de septembre s'est terminé avec des rachats nets. Selon l'IFIC, les ventes nettes du secteur pour le troisième trimestre de 2004 se sont élevées à 17 M\$, comparativement à des ventes nettes de 245 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'IFIC rapporte qu'au 30 septembre 2004, l'actif géré totalisait 470,5 G\$, soit une augmentation de 15 % par rapport à la période correspondante de 2003, et que l'actif a enregistré un recul de 5,6 G\$ au cours du trimestre.

DIVIDENDES

Le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,359375 \$ sur les actions privilégiées de premier rang à 5,75 %, à dividende non cumulatif, série A de la Société, payable le 31 décembre 2004 aux actionnaires inscrits le 29 novembre 2004, et a déclaré un dividende trimestriel de 30 cents par action sur les actions ordinaires de la Société, payable le 31 janvier 2005 aux actionnaires inscrits le 31 décembre 2004.

Au nom du conseil d'administration,

Le président et chef de la direction,



R. Jeffrey Orr
Winnipeg, Canada
Le 29 octobre 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 Société financière IGM Inc. (la « Société ») au 30 septembre 2004 et pour le trimestre et la période de neuf mois terminés à cette date, comparativement aux mêmes périodes de 2003, et il devrait être lu parallèlement au rapport annuel 2003 de Groupe Investors Inc. ainsi qu'à l'information additionnelle à l'égard du rapport de gestion de Groupe Investors Inc. datée du 29 janvier 2004 et déposée sur le site Web www.sedar.com en mai 2004 et aux rapports aux actionnaires des premier et deuxième trimestres de 2004 de Groupe Investors Inc. Le commentaire présenté dans le rapport de gestion au 30 septembre 2004 et pour le trimestre et la période de neuf mois terminés à cette date est daté du 29 octobre 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.

Société Financière IGM Inc.

Changement de dénomination sociale

Au cours du deuxième trimestre, la Société a reçu l'approbation des actionnaires et des organismes de réglementation lui permettant de changer sa dénomination sociale, Groupe Investors Inc., pour Société financière IGM Inc.

Sommaire des résultats d'exploitation consolidés

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004 s'est établi à 153,8 M\$, comparativement à 140,6 M\$ en 2003, compte non tenu du gain de dilution tel qu'il est expliqué ci-dessous. Sur cette base, le bénéfice par action s'est chiffré à 58 cents, comparativement à 53 cents en 2003, soit une augmentation de 9,4 %.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 s'est établi à 454,3 M\$, comparativement à 389,7 M\$ en 2003, compte non tenu du gain de dilution tel qu'il est expliqué ci-dessous. Sur cette base, le bénéfice par action s'est chiffré à 1,71 \$, comparativement à 1,47 \$ en 2003, soit une augmentation de 16,3 %.

Le bénéfice net et le bénéfice par action pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003 ne tiennent pas compte d'un gain de

dilution de 14,8 M\$ lié à la réduction du pourcentage de participation de la Société dans Great-West Lifeco Inc. (« GWL »), en raison de l'acquisition par celle-ci de la Canada-Vie.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003, compte tenu du gain de dilution mentionné ci-dessus, s'est établi à 155,4 M\$ et à 404,5 M\$, respectivement. Le bénéfice par action s'est chiffré à 0,59 \$ et à 1,53 \$ pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003.

Les capitaux propres se sont établis à 3,46 G\$ au 30 septembre 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

19,7 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à 18,7 % en 2003. Le dividende trimestriel par action ordinaire s'est établi à 30 cents au troisième trimestre, en augmentation par rapport à 27,5 cents au deuxième trimestre de 2004.

MESURES FINANCIÈRES HORS PCGR

Le bénéfice net, le bénéfice par action (« BPA ») dilué et le rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003 ne tiennent pas compte du gain de dilution lié à GWL. Ces mesures financières hors PCGR sont utilisées afin de donner à la direction et aux investisseurs 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. Le tableau 1 rapproche les résultats hors PCGR des résultats présentés dans les états financiers consolidés intermédiaires et les notes complémentaires conformément aux PCGR en ce qui a trait au bénéfice net et au bénéfice par action.

Le bénéfice avant intérêts et impôts (« BAI ») et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAI ») 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 2 et plus loin dans le rapport de gestion. Le BAI 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 16 du rapport de gestion. Ces mesures financières hors PCGR n'ont pas de définition normalisée et ne sont pas directement comparables à toute mesure conforme aux PCGR ou à des mesures similaires utilisées par d'autres sociétés.

SECTEURS ISOLABLES

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

- Groupe Investors
- Mackenzie
- Activités internes et autres.

Le 10 mai 2004, la Société a acquis une participation de 74,7 % dans Investment Planning Counsel Inc. (« Investment Planning Counsel »). Les résultats de la Société comprennent ses résultats pour la période allant du 10 mai au 30 septembre 2004, lesquels sont présentés dans le secteur Activités internes et autres du tableau 2. De plus amples renseignements sur l'acquisition figurent à la section Perspectives du rapport de gestion, à la page 19, et à la note 10 des états financiers consolidés intermédiaires, à la page 29.

La direction mesure et évalue le rendement des secteurs en fonction du bénéfice avant intérêts et impôts, comme il est indiqué au tableau 2. L'analyse des activités sectorielles du Groupe Investors et de Mackenzie est présentée aux pages 8 à 15.

Le bénéfice avant intérêts et impôts pour le secteur Activités internes et autres, secteur qui comprend les résultats d'exploitation d'Investment Planning Counsel, le revenu de placement net gagné sur les placements non attribués et les autres revenus ainsi que les éliminations intersectorielles, s'est établi à 7,4 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, comparativement à 11,2 M\$ en 2003, et à 17,8 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à 26,5 M\$ en 2003. Le bénéfice avant intérêts et impôts d'Investment Planning Counsel s'est chiffré à 2,1 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, et à 2,7 M\$ pour la période allant du 10 mai au 30 septembre 2004. La diminution du revenu de placement net gagné sur les placements non attribués et des autres revenus pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004 comparativement à 2003 découle des niveaux moindres des actifs investis et des autres revenus.

Certains postes figurant dans le tableau 2 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 30 septembre 2004, comparativement à 19,3 M\$ en 2003. Pour la période de neuf mois de 2004, les intérêts débiteurs se sont élevés à 56,0 M\$, comparativement à 61,8 M\$ en 2003. La réduction du taux d'intérêt de l'acceptation bancaire à taux variable de 175 M\$ a contribué à la baisse des intérêts débiteurs au trimestre et à la période de neuf mois de 2004 par rapport à 2003.

TABLEAU 1 : RAPPROCHEMENT DES MESURES FINANCIÈRES HORS PCGR

	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE				PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE			
	2004		2003		2004		2003	
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>	BÉNÉFICE NET	BPA	BÉNÉFICE NET	BPA	BÉNÉFICE NET	BPA	BÉNÉFICE NET	BPA
Résultats hors PCGR	153,8 \$	0,58 \$	140,6 \$	0,53 \$	454,3 \$	1,71 \$	389,7 \$	1,47 \$
Gain de dilution	–	–	14,8	0,06	–	–	14,8	0,06
Résultats conformes aux PCGR	153,8 \$	0,58 \$	155,4 \$	0,59 \$	454,3 \$	1,71 \$	404,5 \$	1,53 \$

TABLEAU 2 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS PAR SECTEURS

TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE (en millions de dollars)	GROUPE INVESTORS		MACKENZIE		ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES		TOTAL	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Revenu tiré des honoraires	267,2 \$	245,9 \$	202,5 \$	187,1 \$	20,6 \$	(0,9) \$	490,3 \$	432,1 \$
Revenu de placement net et autres revenus	28,4	23,6	3,7	7,5	4,7	11,2	36,8	42,3
	295,6	269,5	206,2	194,6	25,3	10,3	527,1	474,4
Frais d'exploitation								
Commissions	63,7	46,9	79,4	70,2	12,2	–	155,3	117,1
Frais autres que les commissions	59,1	59,1	61,7	64,1	5,7	(0,9)	126,5	122,3
	122,8	106,0	141,1	134,3	17,9	(0,9)	281,8	239,4
Bénéfice avant intérêts et impôts	172,8 \$	163,5 \$	65,1 \$	60,3 \$	7,4 \$	11,2 \$	245,3	235,0
Intérêts débiteurs							18,7	19,3
							226,6	215,7
Gain de dilution							–	14,8
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle							226,6	230,5
Impôts sur les bénéfices							67,0	69,9
Part des actionnaires sans contrôle							0,6	–
Bénéfice net							159,0	160,6
Dividendes privilégiés							5,2	5,2
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires							153,8 \$	155,4 \$
PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE (en millions de dollars)								
Revenu tiré des honoraires	807,4 \$	718,2 \$	615,8 \$	551,9 \$	31,6 \$	(2,6) \$	1 454,8 \$	1 267,5 \$
Revenu de placement net et autres revenus	90,6	79,4	11,4	16,0	14,2	26,5	116,2	121,9
	898,0	797,6	627,2	567,9	45,8	23,9	1 571,0	1 389,4
Frais d'exploitation								
Commissions	194,7	138,3	238,3	210,7	19,9	–	452,9	349,0
Frais autres que les commissions	187,2	179,3	194,8	196,8	8,1	(2,6)	390,1	373,5
	381,9	317,6	433,1	407,5	28,0	(2,6)	843,0	722,5
Bénéfice avant intérêts et impôts	516,1 \$	480,0 \$	194,1 \$	160,4 \$	17,8 \$	26,5 \$	728,0	666,9
Intérêts débiteurs							56,0	61,8
							672,0	605,1
Gain de dilution							–	14,8
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices et part des actionnaires sans contrôle							672,0	619,9
Impôts sur les bénéfices							201,5	199,9
Part des actionnaires sans contrôle							0,7	–
Bénéfice net							469,8	420,0
Dividendes privilégiés							15,5	15,5
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires							454,3 \$	404,5 \$

La réduction du solde moyen de l'encours de la dette à long terme a également contribué à la baisse des intérêts débiteurs à la période de neuf mois de 2004 par rapport à 2003.

- *Impôts sur les bénéfices* – le taux d'imposition effectif était de 29,6 % et de 30,0 % pour le trimestre et la période de neuf mois de 2004, comparativement à 30,3 % et à 32,2 %, respectivement, en 2003. La diminution du taux d'imposition effectif du trimestre et de la période de neuf mois de 2004 par rapport à 2003 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. Le taux d'imposition effectif pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2003 reflète également l'incidence positive du gain de dilution de 14,8 M\$ qui n'était pas imposable.

MODIFICATIONS DES CONVENTIONS COMPTABLES

Il n'y a eu aucune modification des conventions comptables de la Société au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004.

SOMMAIRE DES ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

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 en 2004 comparativement à 2003 est résumée au tableau 3.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, les ventes de fonds communs de placement du Groupe Investors effectuées par l'intermédiaire de son réseau de conseillers ont totalisé 995 M\$, soit une augmentation de 12,0 % par rapport à 2003. Ce chiffre se compare à la hausse de 11,3 % des ventes de fonds communs de placement observée dans l'ensemble du secteur. Les rachats de titres de fonds communs de placement ont totalisé 1,05 G\$ pour la même période, soit une baisse de 10,6 % par rapport au montant de 1,17 G\$ enregistré en 2003. Le taux de rachat de titres de fonds communs de placement à long terme du Groupe Investors a été réduit à 9,2 % au 30 septembre 2004, par rapport à 11,4 % au 30 septembre 2003, et demeure bien inférieur au taux de rachat correspondant de 15,0 % pour les autres membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (« IFIC »). Les rachats nets de titres de fonds communs de placement du Groupe Investors ont été de 52 M\$ par rapport à des rachats nets de 284 M\$ en 2003.

Les ventes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont établies à 779 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, comparativement à 681 M\$ en 2003, soit une hausse de 14,5 %. Les rachats nets de titres de fonds communs de placement à long terme se sont établis à 96 M\$, comparativement à des rachats nets de 276 M\$ en 2003.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, les ventes de fonds communs de placement du Groupe Investors effectuées par l'intermédiaire de son réseau de conseillers ont totalisé 3,62 G\$, soit une augmentation de 19,7 % par rapport à 2003. Ce chiffre se compare à la hausse de 34,6 % des ventes de fonds communs de placement observée dans l'ensemble du secteur. Les rachats de titres de fonds communs de placement ont totalisé 3,36 G\$ pour la même période, soit une baisse de 11,0 % par rapport au montant de 3,77 G\$ enregistré en 2003. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement du Groupe Investors ont été de 264 M\$ par rapport à des rachats nets de 746 M\$ en 2003.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, les ventes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont établies à 2,8 G\$, comparativement à 2,3 G\$ en 2003, soit une augmentation de 21,1 %. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont établies à 13 M\$, comparativement à des rachats nets de 719 M\$ en 2003. Certaines ventes de titres de fonds communs de placement à long terme au premier trimestre de 2004, fournies par les programmes de prêts Solutions Bancaires[†] du Groupe Investors, ont été déposées et conservées dans le Fonds de marché monétaire du Groupe Investors sur la base de 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 la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 se seraient établies respectivement à 3,0 G\$ et à 146 M\$.

TABLEAU 3 : VARIATION DE L'ACTIF DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉ – GROUPE INVESTORS

(en millions de dollars)	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE			PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE		
	2004	2003	VARIATION	2004	2003	VARIATION
Ventes	994,7 \$	887,8 \$	12,0 %	3 619,4 \$	3 023,5 \$	19,7 %
Rachats	1 046,6	1 171,3	(10,6)	3 355,8	3 770,0	(11,0)
Ventes nettes (rachats nets)	(51,9)	(283,5)	81,7	263,6	(746,5)	n.s.
Rendement du marché et revenu	(188,1)	1 137,4	n.s.	1 128,2	1 606,6	(29,8)
Variation de l'actif, montant net	(240,0)	853,9	n.s.	1 391,8	860,1	61,8
Actif au début	42 536,0	37 594,3	13,1	40 904,2	37 588,1	8,8
Actif à la fin	42 296,0 \$	38 448,2 \$	10,0 %	42 296,0 \$	38 448,2 \$	10,0 %
Composé des éléments suivants :						
Fonds de la série Maître Investors ^{MC}				36 401,6 \$	33 030,6 \$	10,2 %
Fonds IG Mackenzie				1 412,8	1 080,0	30,8
Fonds de partenaires				3 493,3	3 704,9	(5,7)
Fonds Profil ^{MC}				417,1	364,4	14,5
Société de fonds Groupe Investors Inc.				571,2	268,3	112,9
				42 296,0 \$	38 448,2 \$	10,0 %
Actif quotidien moyen	42 003,9 \$	38 545,4 \$	9,0 %	42 254,7 \$	37 401,8 \$	13,0 %

Au 30 septembre 2004, 42 % des fonds de la sérieMaître^{MC} étaient cotés quatre ou cinq étoiles, comparativement à 38 % au 30 juin 2004 et à 40 % au 31 mars 2004 et au 31 décembre 2003, ce qui est supérieur à la proportion de 32 % pour l'ensemble des fonds évalués par Morningstar[†]. Au 30 septembre 2004, 76 % des fonds de la sérieMaître^{MC} étaient cotés trois étoiles ou plus, comparativement à 65 % au 30 juin 2004 et à 74 % au 31 mars 2004 et au 31 décembre 2003, ce qui est supérieur à la proportion de 67 % pour l'ensemble des fonds évalués par Morningstar[†]. La Cote 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.

L'actif géré des fonds communs de placement du Groupe Investors totalisait 42,3 G\$ au 30 septembre 2004, soit une augmentation de 3,8 G\$ ou de 10,0 % par rapport au 30 septembre 2003. L'actif des fonds communs de placement du Groupe Investors a diminué de 240 M\$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004, et a augmenté de 1,4 G\$ ou de 3,4 % au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004. La hausse de l'actif sur une période de douze mois depuis le 30 septembre 2003 reflète l'évolution boursière positive de 3,7 G\$ et les ventes nettes de titres de fonds communs de placement totalisant 172 M\$. La baisse de l'actif pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004 reflète l'évolution boursière négative et les rachats nets. La progression de l'actif depuis le 31 décembre 2003 reflète l'évolution boursière positive et les ventes nettes enregistrées au cours de la période de neuf mois de 2004. L'augmentation de l'actif du secteur pour le trimestre, la période de neuf mois et la période de douze mois terminés le 30 septembre 2004 est de (1,2) %, de 7,2 % et de 15,1 %, respectivement.

Le 21 juin 2004, les porteurs de parts et les actionnaires ont approuvé des changements à la gamme de fonds du Groupe Investors, dont treize fusions de fonds ayant des mandats de placement identiques ou très similaires. Ces changements visent à faciliter une gestion plus efficace des fonds et à fournir de meilleures occasions de diversification des placements. Sept des fusions de fonds sont entrées en vigueur le 30 juillet 2004 et six fusions de fonds devraient entrer en vigueur le ou vers le 21 novembre 2004. Parallèlement aux fusions de fonds prévues, le Groupe Investors a signifié un avis de résiliation des ententes de conseils en placements conclues avec Les conseillers en placements Sceptre Ltée. Les fonds IG Sceptre ont été fusionnés avec des fonds de la sérieMaître^{MC} et avec des fonds existants de la Société de fonds Groupe Investors à la fin de juillet.

Au cours du deuxième trimestre, le Groupe Investors a ajouté à sa gamme de fonds un nouveau gestionnaire de fonds d'actions canadiennes, Gestion de placements Bissett, une division d'exploitation de la Société de Placements Franklin Templeton. Le 10 août 2004, le Groupe Investors a lancé deux nouveaux fonds, soit le Fonds d'actions canadiennes IG Bissett et la Catégorie Actions canadiennes IG Bissett de la Société de fonds Groupe Investors Inc.

Les 12 et 13 octobre 2004, le Groupe Investors a déposé des prospectus provisoires portant sur sept nouveaux fonds afin d'accroître sa gamme de fonds à revenu. Sous réserve d'une approbation réglementaire, ces fonds seront lancés à la fin de novembre 2004 à l'intention des clients du Groupe Investors qui s'attachent à la préservation du capital ainsi que des clients qui recherchent une protection des revenus et des rentrées de fonds régulières.

Trois nouveaux portefeuilles de revenu mensuel qui sont des produits de fonds de fonds constitués de fonds communs à revenu fixe et de fonds d'actions sont en cours de lancement. Les fonds ont pour objectifs la génération de revenus et d'une plus-value en capital, ainsi que la distribution de revenus et le remboursement de capital sur une base fiscalement avantageuse.

De plus, un fonds d'obligations à rendement réel est en phase de lancement et vise à fournir un niveau de revenu couvert contre l'inflation. Le Fonds de fiducie de revenu Investors vise quant à lui à fournir un niveau élevé de revenus ainsi que la possibilité d'une plus-value modérée du capital.

Deux nouveaux fonds de rendement en capital sont en phase de lancement et visent à fournir des produits à revenu fixe à la Société de fonds Groupe Investors Inc. La Catégorie rendement en capital à court terme est structurée de façon à fournir un rendement semblable à celui d'un fonds canadien à revenu fixe à court terme. La Catégorie rendement en capital Investors est structurée de façon à fournir un rendement semblable à celui d'un fonds à revenu fixe à moyen terme.

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.

Activités liées aux assurances du Groupe Investors

Au cours du troisième trimestre de 2004, Services d'Assurance I.G. Inc., la filiale de distribution des produits d'assurance du Groupe Investors, a achevé un examen de sa stratégie de distribution. Une composante clé de la mise en œuvre de cette stratégie est l'établissement d'une entente de

distribution avec la Canada-Vie, une filiale de GWL. En vertu de cette entente qui est entrée en vigueur le 20 septembre 2004, la Canada-Vie est devenue la société d'assurance vie individuelle privilégiée de Services d'Assurance I.G. Inc., par l'intermédiaire d'initiatives telles que :

- Le lancement d'un produit personnalisé d'assurance vie universelle du Groupe Investors et de la Canada-Vie qui permettra de choisir parmi la plupart des fonds communs de placement du Groupe Investors.
- L'amélioration du soutien sur le terrain et du soutien administratif pour offrir un meilleur service en ce qui a trait au produit d'assurance vie individuelle.

Activités liées aux prêts hypothécaires du Groupe Investors

Le 7 septembre 2004, le Groupe Investors a ajouté à sa gamme de produits hypothécaires le prêt hypothécaire à taux variable et le prêt hypothécaire multi-taux fermé afin d'offrir à ses spécialistes et conseillers en planification hypothécaire une plus grande flexibilité au sein de sa gamme de produits hypothécaires.

- Le prêt hypothécaire à taux variable offre aux clients les taux d'intérêts les plus bas pratiqués par la Société, en proposant un taux inférieur de 1,00 % au taux préférentiel pendant les six premiers mois, et inférieur de 0,375 % au taux préférentiel pour la durée restante du terme de cinq ans, ainsi que des paiements fixes pendant toute la durée du prêt hypothécaire. Si les taux d'intérêts sont en baisse, le principal exigible diminue plus rapidement, tandis que, dans un contexte où les taux d'intérêts sont en hausse, les paiements restent stables et une proportion accrue est appliquée aux intérêts débiteurs.
- Le prêt hypothécaire multi-taux offre la commodité d'une durée de cinq ans tout en présentant l'avantage d'un taux d'intérêt à court terme réduit.

Ces deux prêts hypothécaires présentent des caractéristiques de convertibilité et des clauses de remboursement anticipé visant à satisfaire les besoins changeants des clients. À ce jour, les conseillers et les clients ont très bien réagi à ces nouveaux produits.

Résultats d'exploitation du secteur

Le bénéfice d'exploitation du Groupe Investors avant intérêts et impôts pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004 par rapport à 2003 est présenté au tableau 4.

REVENU TIRÉ DES HONORAIRES ET REVENU DE PLACEMENT NET

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, le revenu tiré des frais de gestion a augmenté de 16,5 M\$ pour s'établir à 205,9 M\$. Cette hausse reflète la croissance de 9,0 % de la

moyenne quotidienne de l'actif des fonds communs de placement au troisième trimestre comparativement à 2003. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, le revenu tiré des frais de gestion a augmenté de 71,6 M\$ pour s'établir à 618,0 M\$. Cette hausse de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 reflète la croissance de 13,0 % de la moyenne quotidienne de l'actif des fonds communs de placement comparativement à 2003. Pour le trimestre et la période de neuf mois, le revenu tiré des frais de gestion représente un pourcentage de 195 points de base

TABLEAU 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION – GROUPE INVESTORS

(en millions de dollars)	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE			PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE		
	2004	2003	VARIATION	2004	2003	VARIATION
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net						
Gestion	205,9 \$	189,4 \$	8,7 %	618,0 \$	546,4 \$	13,1 %
Administration	38,2	34,1	12,0	119,1	103,1	15,5
Distribution	23,1	22,4	3,1	70,3	68,7	2,3
Revenu de placement net et autres revenus	28,4	23,6	20,3	90,6	79,4	14,1
	295,6	269,5	9,7	898,0	797,6	12,6
Frais d'exploitation						
Commissions	25,5	18,9	34,9	80,9	58,5	38,3
Primes et primes supplémentaires de rétention de l'actif	38,2	28,0	36,4	113,8	79,8	42,6
Frais autres que les commissions	59,1	59,1	-	187,2	179,3	4,4
	122,8	106,0	15,8	381,9	317,6	20,2
Bénéfice avant intérêts et impôts	172,8 \$	163,5 \$	5,7 %	516,1 \$	480,0 \$	7,5 %

de l'actif de fonds communs de placement moyen, 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. Les frais d'administration ont totalisé 38,2 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, soit une hausse de 12,0 % comparativement à 34,1 M\$ en 2003. Les frais de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 se sont élevés à 119,1 M\$ en 2004, comparativement à 103,1 M\$ en 2003. Au cours du trimestre et de la période de neuf mois, les frais liés à la prestation de services administratifs relativement aux fonds communs de placement ont augmenté de 2,1 M\$ et de 7,9 M\$, respectivement, en raison de la hausse des frais autres que les commissions qui y sont rattachés. Les hausses des frais découlant des services fiduciaires, tant pour le trimestre que pour la période de neuf mois, sont attribuables 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 trimestre et de la période de neuf mois 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 applicables aux titres de fonds communs de placement assujettis aux frais d'acquisition reportés. En 2003, le Groupe Investors a révisé ses taux liés aux frais de rachat sur les titres de fonds communs de placement vendus assujettis 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 et étaient ramenés 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.

Le revenu tiré des frais de distribution de 23,1 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004 a augmenté de 3,1 % puisqu'il s'établissait à 22,4 M\$ en 2003. Cette augmentation est principalement attribuable aux frais de distribution liés aux activités bancaires accrues en 2004 en raison de volumes d'activités plus élevés, contrebalancés en partie par la réduction de 1,3 M\$ du revenu tiré des frais de rachat, principalement en raison d'une baisse des rachats assujettis aux frais d'acquisition reportés en 2004 comparativement à 2003.

Le revenu tiré des frais de distribution de 70,3 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 a augmenté de 2,3 % puisqu'il s'établissait à 68,7 M\$ en 2003. Le revenu tiré des frais de distribution liés aux opérations d'assurance, de valeurs mobilières et bancaires a augmenté en 2004 en raison de l'augmentation des volumes d'activités. Cette hausse a été partiellement contrebalancée par la baisse du revenu tiré des frais de rachat de 4,1 M\$, principalement en raison d'une baisse des rachats assujettis aux frais d'acquisition reportés en 2004 comparativement à 2003.

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 28,4 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, soit une augmentation de 4,8 M\$ par rapport à 23,6 M\$ en 2003, essentiellement en raison d'augmentations de la quote-part du Groupe Investors dans les bénéfices de GWL et les gains à la vente de titres.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, le poste Revenu de placement net et autres revenus a totalisé 90,6 M\$, soit une augmentation de 11,2 M\$ par rapport à 79,4 M\$ en 2003. Cette augmentation est surtout attribuable à une hausse de la quote-part du bénéfice de GWL revenant au Groupe Investors et des gains tirés de la vente de titres, partiellement contrebalancée par une diminution 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 30 septembre 2004 ont augmenté de 6,6 M\$ pour se fixer à 25,5 M\$ par rapport à 18,9 M\$ en 2003. Les

commissions versées à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 ont augmenté de 22,4 M\$ pour se fixer à 80,9 M\$ par rapport à 58,5 M\$ en 2003. L'augmentation des commissions versées pour le trimestre et la période de neuf mois de 2004 par rapport à 2003 a découlé des facteurs suivants :

- L'augmentation de l'amortissement des commissions d'un montant total de 1,5 M\$ et de 8,0 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois, respectivement, liée aux ventes de l'exercice précédent. Cette augmentation reflète l'incidence de la modification de l'estimation, en vigueur le 1^{er} avril 2001, qui a augmenté à 72 mois la durée de l'amortissement des commissions de vente.
- L'amortissement des commissions d'un montant de 4,4 M\$ pour le trimestre et de 8,7 M\$ pour la période de neuf mois liées 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, les charges liées aux primes de rétention de l'actif et aux primes supplémentaires de rétention de l'actif, qui sont fondées sur le volume de l'actif géré, sont constituées 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. La charge liée aux primes régulières a augmenté de 6,1 M\$ et de 21,8 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois, respectivement, 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. Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004, la charge liée aux primes

supplémentaires s'établissait à 4,1 M\$ et à 12,2 M\$, respectivement.

Les frais autres que les commissions ont totalisé 59,1 M\$ pour les trimestres terminés les 30 septembre 2004 et 2003. Les frais autres que les commissions ont totalisé 187,2 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à 179,3 M\$ en 2003, soit une augmentation de 7,9 M\$ ou de 4,4 %. Les hausses enregistrées au trimestre et à la période de neuf mois de 2004 découlent principalement des facteurs suivants :

- La hausse des frais liés à l'administration des fonds communs de placement du Groupe Investors, imputable aux volumes d'opérations accrus.
- L'amortissement des dépenses en capital et des coûts des activités postérieures à la conversion liés 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 conseillers auxiliaires 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.

Les frais autres que les commissions de 59,1 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004 et de 187,2 M\$ pour la période de neuf mois de 2004 incluent une diminution de 3,7 M\$ qui représente une tranche de la provision générale pour pertes sur créances. Cette diminution d'une tranche de la provision générale découle de l'examen périodique de la qualité de crédit du portefeuille hypothécaire du Groupe Investors et de la suffisance de la provision générale connexe, et elle reflète les modifications apportées à la taille et à la composition des portefeuilles, l'amélioration des tendances en matière de défaut et de perte et l'amélioration continue des politiques et procédures en matière de gestion des souscriptions et des défauts.

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 30 septembre 2004, l'actif géré des fonds communs de placement de Mackenzie se chiffrait à 35,0 G\$, soit une baisse de 0,8 G\$ par rapport à 35,8 G\$ au 30 juin 2004, et une augmentation de 3,5 G\$ par rapport à 31,5 G\$ au 30 septembre 2003.

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004, les ventes de titres de fonds communs de placement de Mackenzie ont totalisé 1,44 G\$, soit une hausse de 27,9 % par rapport à 1,12 G\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Ce chiffre se compare à l'augmentation de 11,3 % des ventes de fonds communs de placement observée dans l'ensemble du secteur. Les rachats de titres de fonds communs de placement au cours de ces mêmes périodes se sont établis à 1,33 G\$ et à 1,16 G\$, respectivement, entraînant des ventes nettes de titres de fonds communs de placement de 110 M\$ au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004, comparativement à des rachats nets de titres de fonds communs de placement de 39 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont chiffrées à 133 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, comparativement à des ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme de 17 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, les ventes de titres de fonds communs de placement de Mackenzie ont totalisé 5,09 G\$, soit une hausse de 39,0 % par rapport à 3,66 G\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. Ce chiffre se compare à l'augmentation de 34,6 % des ventes de fonds

communs de placement observée dans l'ensemble du secteur. Au cours de 2004, les rachats de titres de fonds communs de placement se sont établis à 4,42 G\$, comparativement à des rachats de 3,92 G\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2003. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 se sont élevées à 672 M\$, comparativement à des rachats nets de 258 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les ventes nettes de titres de fonds communs de placement à long terme se sont chiffrées à 730 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à des ventes nettes de titres de fonds de placement à long terme de 17 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Le rendement du marché a réduit les actifs des fonds communs de placement de 1,0 G\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, et a augmenté les actifs des fonds communs de placement de 0,5 G\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004. Aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, le rendement du marché avait augmenté les actifs des fonds communs de placement de 1,3 G\$ et de 0,9 G\$, respectivement.

Au 30 septembre 2004, 37 % des fonds communs de placement de Mackenzie étaient cotés quatre ou cinq étoiles, comparativement à 43 % au 30 juin 2004 et à 36 % au 31 décembre 2003, ce qui est supérieur à la proportion de 32 % pour l'ensemble des fonds évalués par Morningstar[†]. Au 30 septembre 2004, 65 % des fonds communs de placement de Mackenzie étaient cotés trois étoiles ou plus, par rapport à 69 % au 30 juin 2004 et à 71 % au 31 décembre 2003, ce qui est comparable à la proportion de

TABLEAU 5 : VARIATION DE L'ACTIF GÉRÉ ET ADMINISTRÉ – MACKENZIE

(en millions de dollars)	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE			PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE		
	2004	2003	VARIATION	2004	2003	VARIATION
Fonds communs de placement						
Ventes	1 438,2 \$	1 124,2 \$	27,9 %	5 092,4 \$	3 664,4 \$	39,0 %
Rachats	1 328,6	1 162,7	14,3	4 420,6	3 922,3	12,7
Ventes nettes (rachats nets)	109,6	(38,5)	n.s.	671,8	(257,9)	n.s.
Rendement du marché et revenu	(977,3)	1 265,7	n.s.	537,5	895,5	(40,0)
Variation de l'actif, montant net	(867,7)	1 227,2	n.s.	1 209,3	637,6	89,7
Actif au début	35 846,9	30 270,5	18,4	33 769,9	30 860,1	9,4
Actif à la fin	34 979,2 \$	31 497,7 \$	11,1 %	34 979,2	31 497,7	11,1
Particuliers et clients institutionnels				4 245,2	2 722,5	55,9
Société en commandite de ressources				31,7	–	s.o.
Fonds de travailleurs				995,7	989,7	0,6
Total				40 251,8 \$	35 209,9 \$	14,3 %
Actif quotidien moyen des fonds de placement	35 053,7 \$	31 446,2 \$	11,5 %	35 228,5 \$	30 290,6 \$	16,3 %

67 % pour l'ensemble des fonds évalués par Morningstar[†].

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 30 septembre 2004,

Mackenzie fournissait des services de gestion de placements à des particuliers et à des investisseurs institutionnels dont l'actif représentait 4,25 G\$, soit une hausse de 55,9 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, et fournissait des services d'administration et de placements pour des fonds de capital de risque dont l'actif net se chiffrait à 1,0 G\$.

Résultats d'exploitation du secteur

Le bénéfice d'exploitation de Mackenzie avant intérêts et impôts pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004 comparativement à 2003 est présenté au tableau 6.

REVENU TIRÉ DES HONORAIRES ET REVENU DE PLACEMENT NET

Les frais de gestion se sont établis à 159,4 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, ce qui constitue une augmentation de 17,8 M\$ ou de 12,6 % par rapport à 141,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation concorde avec celle de 11,5 % enregistrée par l'actif moyen géré des fonds de placement de Mackenzie ainsi que la croissance des comptes de particuliers et des investisseurs institutionnels. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, les frais de gestion ont augmenté de 71,1 M\$ ou de 17,3 % pour s'établir à 481,6 M\$, comparativement à 410,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation concorde avec celle de 16,3 % enregistrée par l'actif moyen géré des fonds communs de placement de Mackenzie ainsi qu'avec la croissance des comptes de particuliers et d'investisseurs institutionnels.

Les frais d'administration comprennent 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, les frais de répartition des actifs, et les frais découlant des services fiduciaires ainsi que d'autres frais d'administration tirés des activités d'administration des comptes du Groupe MRS. Les frais d'administration ont diminué de 1,3 M\$ pour s'établir à 35,1 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, par rapport à 36,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des frais d'administration est imputable à un recul de 1,0 M\$ des frais d'exploitation imputés aux fonds, ce qui concorde avec la diminution des frais engagés par Mackenzie pour ses fonds de placement, et à une diminution de 0,3 M\$ des frais de répartition des actifs et des frais d'administration générés par le Groupe MRS. Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, les frais d'administration se sont établis à 107,4 M\$, comparativement à 111,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des frais d'administration est imputable à un recul de 3,3 M\$ des frais d'exploitation recouvrables imputés aux fonds et à une diminution de 0,6 M\$ des frais de répartition des actifs et d'administration générés par le Groupe MRS.

TABLEAU 6 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION – MACKENZIE

(en millions de dollars)	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE			PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE		
	2004	2003	VARIATION	2004	2003	VARIATION
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net						
Gestion	159,4 \$	141,6 \$	12,6 %	481,6 \$	410,5 \$	17,3 %
Administration	35,1	36,4	(3,6)	107,4	111,3	(3,5)
Distribution	8,0	9,1	(12,1)	26,8	30,1	(11,0)
Revenu de placement net et autres revenus	3,7	7,5	(50,7)	11,4	16,0	(28,8)
	206,2	194,6	6,0	627,2	567,9	10,4
Frais d'exploitation						
Commissions	37,3	33,8	10,4	112,1	106,6	5,2
Commissions de suivi	42,1	36,4	15,7	126,2	104,1	21,2
Frais autres que les commissions	61,7	64,1	(3,7)	194,8	196,8	(1,0)
	141,1	134,3	5,1	433,1	407,5	6,3
Bénéfice avant intérêts et impôts	65,1 \$	60,3 \$	8,0 %	194,1 \$	160,4 \$	21,0 %

Mackenzie perçoit un revenu tiré des frais de distribution au moment du rachat des parts de fonds communs de placement comportant des frais d'acquisition reportés pour lesquelles Mackenzie était le principal placeur. Les frais varient entre 5,5 % la première année et néant après sept ans. Le revenu tiré des frais de distribution a diminué de 1,1 M\$ pour se chiffrer à 8,0 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, comparativement à 9,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le revenu tiré des frais de distribution pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 s'est élevé à 26,8 M\$, soit une diminution de 3,3 M\$ par rapport à 30,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces diminutions concordent avec le repli des rachats de titres de fonds communs de placement assujettis à des frais de rachat et traduisent 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 la Société de Fiducie MRS (« Fiducie MRS »). Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, le revenu de placement net s'est établi à 3,7 M\$, soit une baisse de 3,8 M\$ par rapport à 7,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, le revenu de placement net s'est établi à 11,4 M\$, soit une diminution de 4,6 M\$ par rapport à 16,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces baisses sont principalement imputables à un gain réalisé à l'exercice précédent à la cession de biens immobiliers destinés à la vente. Il n'y a aucun gain correspondant inscrit dans les résultats de l'exercice en cours. Le reste des baisses 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 5,1 % et de 6,3 % pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004, respectivement, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Les charges de commissions, qui représentent l'amortissement des commissions de vente reportées, se sont chiffrées à 37,3 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, comparativement à 33,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les charges de commissions se sont chiffrées à 112,1 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à 106,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice 2003. 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 42,1 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, soit une hausse de 5,7 M\$ ou de 15,7 % comparativement à 36,4 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2003. Les commissions de suivi se sont établies à 126,2 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à 104,1 M\$ en 2003. Les commissions de suivi en tant que pourcentage de l'actif moyen géré des fonds communs de placement ont augmenté pour s'établir à 48,4 points de base pour le trimestre courant, par rapport à 46,5 points de base pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, et à 47,9 points de base pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à 46,0 points de base pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les hausses des commissions de suivi pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004 concordent avec la croissance de l'actif moyen géré des fonds communs de placement d'une période à l'autre et avec le changement lié au pourcentage de l'actif des fonds communs de placement de Mackenzie investi dans des fonds d'actions à long terme plutôt que dans des fonds du marché monétaire à court terme, ce qui a donné lieu à une hausse du taux moyen des commissions de suivi.

Les frais autres que les commissions ont diminué de 2,4 M\$ pour s'établir à 61,7 M\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, comparativement à 64,1 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, les frais autres que les commissions ont diminué de 2,0 M\$ pour s'établir à 194,8 M\$, comparativement à 196,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice 2003. 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 de Mackenzie, ont diminué au cours des périodes courantes, par rapport aux périodes correspondantes 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 en partie contrebalancée par une augmentation des charges découlant des services des sous-conseillers engagées par Mackenzie dans la gestion de ses fonds communs de placement, laquelle concorde avec la croissance de l'actif géré découlant des services des sous-conseillers, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Société Financière IGM Inc.

Situation financière consolidée

Les actifs indiqués au bilan de la Société totalisaient 6,55 G\$ au 30 septembre 2004, comparativement à 6,29 G\$ au 31 décembre 2003.

La valeur des titres que détient la Société s'établissait à 124,4 M\$ au 30 septembre 2004, soit une augmentation de 18,1 M\$ ou de 17,1 % par rapport au 31 décembre 2003. 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 115,3 M\$ le coût des titres au 30 septembre 2004, et de 125,1 M\$ au 31 décembre 2003.

Les prêts, y compris les prêts hypothécaires et les prêts personnels, ont légèrement augmenté pour s'établir à 529,1 M\$ en 2004 et représentent 8,1 % 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 21,3 M\$, tandis que les prêts hypothécaires et les prêts personnels découlant des activités d'intermédiaire exercées par la Société ont enregistré une baisse de 20,3 M\$. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004, les prêts ont diminué de 121,3 M\$, principalement en raison des activités de titrisation par l'entremise des activités bancaires hypothécaires de la Société, tel qu'il est expliqué à la section Flux de trésorerie présentée plus loin dans le présent rapport et à la note 2 des états financiers consolidés intermédiaires.

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.
- 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 importantes qui sont suffisantes pour répondre à ses besoins d'exploitation. Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») a totalisé 312,8 M\$ pour le trimestre terminé le

30 septembre 2004, comparativement à 292,5 M\$ en 2003, soit une hausse de 6,9 %. Le BAIIA a totalisé 924,0 M\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, comparativement à 839,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice 2003, soit une hausse de 10,0 %. Au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004, l'actif géré consolidé moyen des fonds communs de placement a augmenté de 12,0 % et de 15,5 %, respectivement, par rapport aux chiffres de 2003.

La Société possède en outre un portefeuille de titres et des marges de crédit, qui constituent d'autres sources de liquidités éventuelles. Au 30 septembre 2004, la valeur marchande des titres négociables détenus dans les portefeuilles de la Société et de ses filiales non réglementées s'établissait à 218,9 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 75 M\$ représente les marges de crédit engagées.

TABLEAU 7 : FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars)	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE			PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE		
	2004	2003	VARIATION	2004	2003	VARIATION
Activités d'exploitation						
Avant les commissions versées	269,2 \$	236,1 \$	14,0 %	583,2 \$	541,9 \$	7,6 %
Commissions versées	(65,0)	(49,2)	(32,1)	(234,7)	(173,5)	(35,3)
Déduction faite						
des commissions versées	204,2	186,9	9,3	348,5	368,4	(5,4)
Activités de financement	(124,4)	(91,4)	(36,1)	(351,8)	(171,9)	(104,7)
Activités d'investissement	124,6	(147,7)	n.s.	(59,0)	(110,8)	46,8
(Augmentation) diminution						
des espèces et quasi-espèces	204,4	(52,2)	n.s.	(62,3)	85,7	n.s.
Espèces et quasi-espèces au début	702,6	909,4	(22,7)	969,3	771,5	25,6
Espèces et quasi-espèces à la fin	907,0 \$	857,2 \$	5,8 %	907,0 \$	857,2 \$	5,8 %

La capacité démontrée de la Société à 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

Le tableau 7, intitulé « Flux de trésorerie », présente un sommaire des états des flux de trésorerie qui font partie des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004 et qui figurent à la page 21 du présent rapport.

Les activités d'exploitation, avant les commissions versées, ont généré 269,2 M\$ et 583,2 M\$ au cours du trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004, comparativement à 236,1 M\$ et à 541,9 M\$ en 2003. Les commissions en espèces versées de 65,0 M\$ et de 234,7 M\$, respectivement, pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2004 reflètent la croissance des ventes de titres de fonds communs de placement par rapport à l'exercice 2003. Les commissions en espèces versées au cours des périodes correspondantes en 2003 s'étaient chiffrées à 49,2 M\$ et à 173,5 M\$.

Voici en quoi ont principalement consisté les activités de financement du trimestre terminé le 30 septembre 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 :

- Une baisse de 43,4 M\$ des dépôts et certificats en 2004 comparativement à une baisse de 23,6 M\$ en 2003.
- Le versement des dividendes privilégiés et ordinaires réguliers qui ont augmenté pour s'établir à 78,0 M\$ en 2004, par rapport à 68,5 M\$ en 2003, en raison de la hausse des dividendes ordinaires de la Société.
- Le rachat de 95 100 actions ordinaires en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société au coût de 3,2 M\$.

Voici en quoi ont principalement consisté les activités de financement de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 :

- Une baisse de 80,6 M\$ des dépôts et certificats en 2004, comparativement à une augmentation de 5,0 M\$ en 2003, en raison des fluctuations du montant de dépôts à vue.
- Le versement des dividendes privilégiés et ordinaires réguliers qui ont augmenté pour s'établir à 228,3 M\$ en 2004, par rapport à 201,5 M\$ en 2003, en raison de la hausse des dividendes ordinaires de la Société.
- Le remboursement de la dette à long terme prise en charge lors de l'acquisition d'Investment Planning Counsel en mai 2004.
- Le rachat de 737 100 actions ordinaires en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société au coût de 26,2 M\$.

Les autres activités en 2003 portaient sur l'émission de débentures totalisant 300 M\$ et le remboursement de 276 M\$ de la dette à long terme, comme il est expliqué dans le rapport annuel 2003.

Voici en quoi ont principalement consisté les activités d'investissement du trimestre terminé le 30 septembre 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 :

- L'achat de 4,8 M\$ de titres et le produit de 7,9 M\$ de la vente de titres par rapport à 4,1 M\$ et à 7,6 M\$, respectivement, en 2003.
- La baisse des prêts hypothécaires résidentiels et des prêts personnels de 36,5 M\$ par rapport à une hausse de 48,9 M\$ en 2003. Les prêts hypothécaires résidentiels se rapportent aux activités liées aux prêts hypothécaires de la Société et sont détenus temporairement dans l'attente d'une vente à des tiers, en vertu de laquelle les services relatifs à leur gestion seront entièrement inclus.
- Le produit de la titrisation a atteint un total de 89,4 M\$ au troisième trimestre de 2004, comparativement à aucune opération de titrisation en 2003.

Voici en quoi ont principalement consisté les activités d'investissement de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 par rapport à période correspondante de 2003 :

- L'acquisition d'Investment Planning Counsel, déduction faite des espèces et quasi-espèces prises en charge, qui a totalisé 63,9 M\$.
- L'achat de 59,5 M\$ de titres et le produit de 68,7 M\$ de la vente de titres par rapport à 5,1 M\$ et à 76,6 M\$, respectivement, en 2003.
- L'augmentation des prêts hypothécaires résidentiels se rapportant aux activités liées aux prêts hypothécaires de la Société, tel qu'il est expliqué ci-dessus, et des prêts personnels de 93,9 M\$ par rapport à une augmentation de 118,2 M\$ en 2003, contrebalancée partiellement par des opérations de titrisation de 99,6 M\$ en 2004 et de 51,6 M\$ en 2003.

Les autres activités en 2003 portaient sur l'achat, dans le cadre d'un placement privé, de 2 662 690 actions ordinaires de Great West Lifeco Inc., une société affiliée de la Société, pour une contrepartie en espèces totalisant 100 M\$, relativement à l'acquisition par celle-ci de la Canada-Vie, tel qu'il est expliqué dans le rapport annuel 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 30 septembre 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 au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004, la Société a conclu une opération de titrisation par l’entremise de ses activités bancaires hypothécaires pour un produit de 89,4 M\$, tel qu’il est expliqué à la note 2 des états financiers consolidés intermédiaires. Au 30 septembre 2004, les prêts titrisés gérés ont atteint un total de 562,8 M\$ et la juste valeur des droits conservés par la Société s’est établie à 17,8 M\$, comparativement à 669,2 M\$ et à 12,6 M\$, respectivement, au 31 décembre 2003.
- *Instruments dérivés* – aucun changement important n’a été apporté aux politiques et procédures de la Société relativement à l’utilisation des instruments dérivés au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2004. Par ailleurs, le montant nominal en cours ou relatif à l’exposition au risque de crédit, qui est limité à la juste valeur actuelle 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 3,46 G\$ au 30 septembre 2004. Le 10 mai 2004, la Société a émis 734 796 actions ordinaires, d’une valeur comptable de 24,4 M\$, lors de l’acquisition d’Investment Planning Counsel. Les modifications du capital-actions attribuable aux actionnaires ordinaires sont présentées à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires. La dette à long terme est demeurée au même niveau qu’à la fin de l’exercice 2003, soit à 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.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS (TABLEAU 8)

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 30 septembre 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 30 septembre 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 aux produits, Mackenzie conclut des opérations touchant des entités gérées par Mackenzie. En vertu de cette entente, les parties ont le droit juridique de régler sur une base nette certains actifs et passifs financiers d’apparentés et entendent le faire. Ces actifs, qui totalisaient 3,2 G\$ au 30 septembre 2004, contre 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.

TABLEAU 8 : INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS - VALEUR COMPTABLE

<i>(en millions de dollars)</i>	30 SEPTEMBRE 2004	31 DÉCEMBRE 2003
Actif		
Espèces et quasi-espèces	907,0 \$	969,3 \$
Titres	124,4	106,2
Prêts	529,1	528,0
Débiteurs et autres montants à recevoir	183,1	155,9
	1 743,6 \$	1 759,4 \$
Passif		
Dépôts et certificats	669,4 \$	729,5 \$
Autres passifs financiers	474,2	450,3
Dette à long terme	1 401,8	1 403,6
	2 545,4 \$	2 583,4 \$

Perspectives

ACQUISITION D'INVESTMENT PLANNING COUNSEL

Le 10 mai 2004, la Société a versé 75,9 M\$ en espèces et a émis 734 796 actions ordinaires pour une contrepartie totale de 100,3 M\$, incluant le coût de l'opération, afin d'acquérir une participation de 74,7 % dans Investment Planning Counsel.

Cette acquisition accentuera la présence de la Société sur le marché de la planification financière indépendante. Investment Planning Counsel est la cinquième entreprise de planification financière en importance au Canada et peut compter sur une équipe de direction efficace et engagée ainsi que sur plus de 600 planificateurs financiers.

Au 30 septembre 2004, Investment Planning Counsel détenait un actif géré de fonds communs de placement de 1,36 G\$ (Counsel Group of Funds Inc.) et un actif géré et administré total de 7,32 G\$. L'opération était structurée de sorte que soit conservé l'esprit d'entrepreneuriat d'Investment Planning Counsel et s'inscrivait 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. Investment Planning Counsel exerce ses activités comme une entité distincte et elle est gérée par son équipe de direction existante.

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 30 septembre 2004, l'actif des fonds communs de placement au Canada totalisait 470,5 G\$, soit une baisse de 1,2 % par rapport à 476,1 G\$ au 30 juin 2004 et une augmentation de 7,2 % par rapport à 438,9 G\$ au 31 décembre 2003. La baisse de 5,6 G\$ au troisième trimestre de 2004 est entièrement imputable à l'incidence négative des fluctuations boursières. Les ventes nettes du secteur se sont établies à 17 M\$ pour le trimestre. L'augmentation de 31,7 G\$ de l'actif du secteur pour la période de neuf mois par rapport au 31 décembre 2003 reflète une augmentation estimative de 11,1 G\$ provenant des fluctuations boursières, ce qui représente 2,5 % de l'actif du secteur à la fin de 2003, ainsi que des ventes nettes de 13,3 G\$, et l'inclusion d'environ 7,3 G\$ de nouveaux actifs qui n'avaient pas été présentés auparavant à l'Institut des fonds d'investissement du Canada.

LE CADRE RÉGLEMENTAIRE

Revue des pratiques du secteur des fonds communs de placement

En novembre 2003, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO » ou la « Commission »), l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels

(l'« ACCFM ») et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'« ACCOVAM ») ont entrepris une revue des activités de « négociation tardive » et d'« anticipation du marché » au sein du secteur des fonds communs de placement. Le Groupe Investors et Mackenzie ont tous deux fourni aux organismes de réglementation des renseignements détaillés dans le cadre de ces revues et continuent de collaborer avec eux à cet égard.

Le 20 septembre 2004, le personnel de la CVMO a informé le Groupe Investors qu'il était d'avis que certains comptes avaient été autorisés à pratiquer sur une base fréquente une stratégie de négociation fondée sur l'anticipation du marché pour certains fonds gérés par la Société de gestion d'investissement I.G. Ltée, et qu'une telle stratégie est, du point de vue du personnel, contraire aux intérêts financiers des porteurs de parts à long terme de ces fonds. Le personnel de la CVMO a indiqué que, par conséquent, il envisageait d'entreprendre certaines démarches devant la Commission. L'ACCFM a depuis fait part d'inquiétudes similaires au Groupe Investors. Le Groupe Investors est actuellement en pourparlers avec le personnel de la CVMO et de l'ACCFM pour traiter de ces questions. Le personnel de la CVMO a fait les mêmes annonces relativement à trois autres sociétés de fonds et a annoncé qu'il continuait sa revue d'autres sociétés du secteur. Le personnel de la CVMO a également signalé que sa revue n'avait pas révélé de preuves de « négociation tardive ». De plus, il n'a trouvé aucune preuve d'« anticipation du marché » par des initiés du Groupe Investors ou des trois autres sociétés.

Aux alentours du 26 octobre 2004, une requête en autorisation de recours collectif a été introduite devant la Cour supérieure du Québec contre une filiale du Groupe Investors et cinq autres sociétés de fonds communs de placement afin de réclamer des dommages-intérêts et d'autres recours relativement à des allégations d'anticipation du marché. Le Groupe Investors n'a pour l'instant pas eu l'occasion d'examiner les allégations de cette action en justice.

La Société ne peut pas déterminer l'issue de ces actions et elle n'est par conséquent pas en mesure d'estimer de façon raisonnable leur incidence. À ce titre, aucune provision n'a été constatée dans les états financiers.

FACTEURS DE RISQUE

Risque des marchés

La confiance des investisseurs est demeurée solide au cours des neuf premiers mois de 2004 malgré une certaine volatilité des marchés des capitaux. Cette confiance a conduit à des hausses importantes au chapitre du volume des ventes de titres de fonds communs de placement et des actifs gérés au cours de la période. 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 rachats

Le taux de rachat combiné des fonds communs de placement à long terme du Groupe Investors et de Mackenzie s'est établi à 11,2 % au 30 septembre 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 15,1 %.

Le Groupe Investors et Mackenzie fournissent à leurs conseillers attirés et à leurs conseillers financiers indépendants un niveau de service et de soutien exceptionnel 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 jouer un rôle clé en expliquant aux épargnants l'importance d'une diversification de portefeuille. Lorsque le marché était à la baisse ou affichait 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 à la fois sur la fidélisation de ses conseillers clés et sur la croissance de son réseau de distribution en général, 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 30 septembre 2004, le nombre de conseillers totalisait 3 391, comparativement à 3 192 au 30 septembre 2003, ce qui représente une augmentation de 6,2 % du réseau de conseillers au cours de la période de douze mois.

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 30 septembre 2004, les actions en circulation de la Société se chiffraient à 264 567 930 et sont présentées à la note 4 des notes complémentaires des états financiers consolidés intermédiaires, intitulée « Capital-actions ». Les actions en circulation de la Société au 29 octobre 2004 totalisaient 264 575 930.
- D'autres renseignements sur Société financière IGM 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

<i>(non vérifié)</i>	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE		PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE	
<i>(en milliers de dollars, sauf les nombres d'actions et les montants par action)</i>	2004	2003	2004	2003
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net				
Gestion	371 686 \$	330 119 \$	1 108 467 \$	954 278 \$
Administration	74 228	70 433	228 024	214 438
Distribution	44 448	31 569	118 275	98 838
Revenu de placement net et autres revenus	36 756	42 255	116 238	121 857
Total du revenu tiré des honoraires et du revenu de placement net	527 118	474 376	1 571 004	1 389 411
Frais d'exploitation				
Commissions	155 305	117 143	452 929	348 980
Frais autres que les commissions	126 553	122 255	390 046	373 541
Intérêts débiteurs	18 714	19 302	55 968	61 754
Total des frais d'exploitation	300 572	258 700	898 943	784 275
	226 546	215 676	672 061	605 136
Gain de dilution	–	14 820	–	14 820
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle	226 546	230 496	672 061	619 956
Impôts sur les bénéfices	66 969	69 899	201 499	199 912
Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle	159 577	160 597	470 562	420 044
Part des actionnaires sans contrôle	571	–	731	–
Bénéfice net	159 006	160 597	469 831	420 044
Dividendes privilégiés	5 175	5 175	15 525	15 525
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	153 831 \$	155 422 \$	454 306 \$	404 519 \$
Nombre moyen d'actions ordinaires <i>(en milliers) (note 7)</i>				
de base	264 634	263 948	264 379	263 870
dilué	266 186	265 370	265 954	265 099
Bénéfice par action <i>(en dollars) (note 7)</i>				
de base	0,58 \$	0,59 \$	1,72 \$	1,53 \$
dilué	0,58 \$	0,59 \$	1,71 \$	1,53 \$

États consolidés des bénéfices non répartis

<i>(non vérifié)</i>	PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE	
<i>(en milliers de dollars)</i>	2004	2003
Solde au début		
Montant présenté auparavant	1 414 705 \$	1 148 892 \$
Modification de convention comptable <i>(note 1)</i>	(1 093)	–
Montant retraité	1 413 612	1 148 892
Bénéfice net	469 831	420 044
Dividendes		
Actions privilégiées	(15 525)	(15 525)
Actions ordinaires	(224 779)	(193 958)
Prime à l'annulation d'actions ordinaires <i>(note 4)</i>	(22 149)	(2 127)
Autres	3 772	–
Solde à la fin	1 624 762 \$	1 357 326 \$

(Se reporter aux notes complémentaires.)

Bilans consolidés

<i>(non vérifié)</i>	30 SEPTEMBRE	31 DÉCEMBRE
<i>(en milliers de dollars)</i>	2004	2003
Actif		
Espèces et quasi-espèces	907 044 \$	969 315 \$
Titres	124 374	106 232
Prêts	529 054	528 012
Placement dans une société affiliée	498 862	460 655
Commissions de vente reportées	839 590	763 874
Autres actifs	363 116	333 825
Écart d'acquisition et actifs incorporels <i>(note 3)</i>	3 286 330	3 129 783
	6 548 370 \$	6 291 696 \$
Passif		
Dépôts et certificats	669 380 \$	729 456 \$
Autres passifs	593 449	562 820
Impôts futurs	420 999	375 072
Dette à long terme	1 401 795	1 403 580
	3 085 623	3 070 928
Capitaux propres		
Capital-actions <i>(note 4)</i>		
Actions privilégiées	360 000	360 000
Actions ordinaires	1 474 582	1 446 063
Surplus d'apport	3 403	-
Bénéfices non répartis	1 624 762	1 414 705
	3 462 747	3 220 768
	6 548 370 \$	6 291 696 \$

(Se reporter aux notes complémentaires.)

États consolidés des flux de trésorerie

<i>(non vérifié)</i>	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE		PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE	
<i>(en milliers de dollars)</i>	2004	2003	2004	2003
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	159 006 \$	160 597 \$	469 831 \$	420 044 \$
Ajustements visant à déterminer les rentrées nettes provenant des activités d'exploitation				
Impôts futurs	(1 614)	7 087	38 344	19 758
Amortissement des commissions	57 323	47 378	166 849	144 258
Amortissement des immobilisations	5 985	6 144	16 749	19 955
Variation des actifs et des passifs d'exploitation et autres	48 463	14 882	(108 539)	(62 137)
	269 163	236 088	583 234	541 878
Commissions versées	(64 995)	(49 217)	(234 728)	(173 478)
	204 168	186 871	348 506	368 400
Activités de financement				
(Diminution) augmentation des dépôts et des certificats	(43 393)	(23 572)	(80 640)	5 033
Émission de débentures	-	-	-	300 000
Remboursement de la dette à long terme	-	-	(24 829)	(276 785)
Émission d'actions ordinaires	219	707	8 153	4 137
Dividendes privilégiés versés	(5 175)	(5 175)	(15 525)	(15 525)
Dividendes ordinaires versés	(72 779)	(63 345)	(212 751)	(186 010)
Actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation	(3 229)	-	(26 204)	(2 741)
	(124 357)	(91 385)	(351 796)	(171 891)
Activités d'investissement				
Acquisition d'Investment Planning Counsel, moins les espèces et quasi-espèces acquises (<i>note 10</i>)	-	-	(63 872)	-
Placement dans une société affiliée	-	(100 000)	-	(100 000)
Acquisition d'une participation sans contrôle	-	-	-	(4 733)
Acquisition de titres	(4 841)	(4 132)	(59 485)	(5 079)
Produit de la vente de titres	7 875	7 617	68 736	76 639
Diminution (augmentation) des prêts	36 549	(48 772)	(93 861)	(118 200)
Produit de la titrisation	89 437	-	99 627	51 573
Ajouts aux locaux	(4 353)	(2 443)	(10 126)	(11 028)
	124 667	(147 730)	(58 981)	(110 828)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	204 478	(52 244)	(62 271)	85 681
Espèces et quasi-espèces au début	702 566	909 447	969 315	771 522
Espèces et quasi-espèces à la fin	907 044 \$	857 203 \$	907 044 \$	857 203 \$
Espèces	67 418 \$	54 416 \$	67 418 \$	54 416 \$
Quasi-espèces	839 626	802 787	839 626	802 787
	907 044 \$	857 203 \$	907 044 \$	857 203 \$

(Se reporter aux notes complémentaires.)

Notes complémentaires

30 SEPTEMBRE 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.

Au cours du deuxième trimestre, la Société a obtenu l'approbation des actionnaires et l'approbation réglementaire pour remplacer sa dénomination Groupe Investors Inc. par Société financière IGM Inc.

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.

PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Le 10 mai 2004, la Société a acquis 74,7 % des actions ordinaires en circulation d'Investment Planning Counsel Inc. (« Investment Planning Counsel »). L'acquisition a été comptabilisée à l'aide de la méthode de l'acquisition. Les états financiers consolidés comprennent ses actifs et ses passifs au 30 septembre 2004 et ses résultats d'exploitation à partir de la date d'acquisition.

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. Suivant 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. Titrisation

Au cours du troisième trimestre, la Société a titrisé des prêts hypothécaires résidentiels pour un montant de 89,8 M\$ au moyen de ventes à des émetteurs d'effets de commerce qui ont vendu à leur tour des titres à des investisseurs et ont reçu un produit en espèces d'un montant net de 89,4 M\$. Les droits conservés par la Société dans les prêts titrisés sont évalués à 2,0 M\$. Un gain avant impôts de 0,8 M\$ réalisé à la vente a été constaté et inscrit au poste Revenu de placement net et autres revenus dans les états consolidés des résultats.

Durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, la Société a titrisé des prêts hypothécaires résidentiels pour un montant de 100,0 M\$ au moyen de ventes à des émetteurs d'effets de commerce qui ont vendu à leur tour des titres à des investisseurs et ont reçu un produit en espèces d'un montant net de 99,6 M\$. Les droits conservés par la Société dans les prêts titrisés sont évalués à 2,2 M\$. Un gain avant impôts de 0,9 M\$ réalisé à la vente a été constaté et inscrit au poste Revenu de placement net et autres revenus dans les états consolidés des résultats.

3. Écart d'acquisition et actifs incorporels

À la suite de l'acquisition d'Investment Planning Counsel, l'écart d'acquisition de la Société a augmenté de 124,6 M\$ et les actifs incorporels à durée de vie limitée ont augmenté de 32,6 M\$, moins 0,7 M\$ d'amortissement depuis l'acquisition. Ces valeurs attribuées sont provisoires et seront fixées de façon définitive dès que la Société aura rassemblé tous les renseignements importants jugés nécessaires à la finalisation de la répartition du prix d'acquisition d'Investment Planning Counsel (*note 10*).

4. Capital-actions

ÉMIS ET EN CIRCULATION

	30 SEPTEMBRE 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 à l'acquisition				
d'Investment Planning Counsel (<i>note 10</i>)	734 796	24 366	—	—
Émises en vertu du régime d'options sur actions	480 443	8 209	356 758	5 614
Rachetées aux fins d'annulation	(737 100)	(4 056)	(112 300)	(614)
Solde à la fin	264 567 930	1 474 582 \$	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 troisième trimestre de 2004, 95 100 actions ont été rachetées au coût de 3,2 M\$, et pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004, 737 100 actions ont été rachetées au coût de 26,2 M\$. La tranche du montant versé qui excédait la valeur attribuée des actions a été imputée 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 30 septembre 2003, 112 300 actions avaient été rachetées au coût de 2,7 M\$. Aucune action ordinaire n'a été rachetée au troisième trimestre de 2003.

5. Rémunération à base d'actions

	30 SEPTEMBRE 2004	31 DÉCEMBRE 2003
Options sur actions ordinaires		
En cours	7 309 922	6 303 023
Pouvant être levées	2 801 847	2 292 297

Au cours du premier trimestre de 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). Au deuxième trimestre, la Société a émis 260 000 options à des salariés (néant en 2003). Au troisième trimestre, la Société n'a émis aucune option à des salariés (30 000 en 2003). Une tranche des options octroyées à des salariés est assortie d'objectifs de rendement. La juste valeur moyenne pondérée des options octroyées durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004 a été estimée à 7,37 \$ 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 4,01 % (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 2,1 M\$ (0,1 M\$ en 2003) pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004.

6. Régimes de retraite et avantages complémentaires de retraite

La Société a constaté la charge (le revenu) au titre des régimes de retraite et des avantages complémentaires de retraite comme suit :

	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE		PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE	
	2004	2003	2004	2003
Charge (revenu) au titre des régimes de retraite	50 \$	(27) \$	151 \$	(84) \$
Charge au titre des avantages complémentaires de retraite	903	749	2 709	2 247
Total	953 \$	722 \$	2 860 \$	2 163 \$

7. Bénéfice par action ordinaire

	TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 SEPTEMBRE		PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE	
	2004	2003	2004	2003
Bénéfice				
Bénéfice net	159 006 \$	160 597 \$	469 831 \$	420 044 \$
Dividendes privilégiés	5 175	5 175	15 525	15 525
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	153 831 \$	155 422 \$	454 306 \$	404 519 \$
Nombre d'actions ordinaires (en milliers)				
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation	264 634	263 948	264 379	263 870
Ajouter :				
– levée potentielle des options sur actions en cours	1 552	1 422	1 575	1 229
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation – dilué	266 186	265 370	265 954	265 099
Bénéfice par action ordinaire (en dollars)				
De base	0,58 \$	0,59 \$	1,72 \$	1,53 \$
Dilué	0,58 \$	0,59 \$	1,71 \$	1,53 \$

Dans certains cas, les actions privilégiées dont il est question à la note 4 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 plutôt qu'en actions.

8. Information sectorielle

TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2004	GRUPE INVESTORS	MACKENZIE	ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES	TOTAL
Revenu	295 604 \$	206 182 \$	25 332 \$	527 118 \$
Charges	122 820	141 131	17 907	281 858
Bénéfice avant les éléments suivants	172 784 \$	65 051 \$	7 425 \$	245 260
Intérêts débiteurs				18 714
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle				226 546
Impôts sur les bénéfices				66 969
Part des actionnaires sans contrôle				571
Bénéfice net				159 006
Dividendes privilégiés				5 175
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires				153 831 \$
2003	GRUPE INVESTORS	MACKENZIE	ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES	TOTAL
Revenu	269 547 \$	194 611 \$	10 218 \$	474 376 \$
Charges	106 041	134 280	(923)	239 398
Bénéfice avant les éléments suivants	163 506 \$	60 331 \$	11 141 \$	234 978
Intérêts débiteurs				19 302
				215 676
Gain de dilution				14 820
Bénéfice avant impôts				230 496
Impôts sur les bénéfices				69 899
Bénéfice net				160 597
Dividendes privilégiés				5 175
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires				155 422 \$
PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 30 SEPTEMBRE 2004	GRUPE INVESTORS	MACKENZIE	ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES	TOTAL
Total des actifs gérés et administrés	44 685 125 \$	42 054 767 \$	7 859 278 \$	94 599 170 \$
Revenu	897 956 \$	627 248 \$	45 800 \$	1 571 004 \$
Charges	381 885	433 137	27 953	842 975
Bénéfice avant les éléments suivants	516 071 \$	194 111 \$	17 847 \$	728 029
Intérêts débiteurs				55 968
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle				672 061
Impôts sur les bénéfices				201 499
Part des actionnaires sans contrôle				731
Bénéfice net				469 831
Dividendes privilégiés				15 525
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires				454 306 \$

8. Information sectorielle *(suite)*

2003	GROUPE INVESTORS	MACKENZIE	ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES	TOTAL
Total des actifs gérés et administrés	40 794 541 \$	36 123 175 \$	676 462 \$	77 594 178 \$
Revenu	797 605 \$	567 949 \$	23 857 \$	1 389 411 \$
Charges	317 627	407 519	(2 625)	722 521
Bénéfice avant les éléments suivants	479 978 \$	160 430 \$	26 482 \$	666 890
Intérêts débiteurs				61 754
				605 136
Gain de dilution				14 820
Bénéfice avant impôts				619 956
Impôts sur les bénéfices				199 912
Bénéfice net				420 044
Dividendes privilégiés				15 525
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires				404 519 \$

9. Restructuration

Suivant 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.

	SEPTEMBRE 2004	DÉCEMBRE 2003
Solde au début	38 337 \$	69 786 \$
Montant utilisé au cours de la période	(12 793)	(6 617)
Modification de l'estimation	—	(24 832)
Solde à la fin	25 544 \$	38 337 \$

Du solde de 25,5 M\$, une tranche de 5,8 M\$ a trait aux indemnités de départ, une tranche de 3,8 M\$ a trait aux coûts de résiliation de contrats et le solde de 15,9 M\$ a trait à la mise hors service de systèmes et à d'autres charges. Le solde inclut un montant de 5,1 M\$ représentant des passifs liés aux activités terminées et un montant de 20,4 M\$ lié à des projets en cours.

10. Acquisition d'Investment Planning Counsel

Le 10 mai 2004, la Société a acquis 74,7 % des actions ordinaires en circulation d'Investment Planning Counsel Inc. (« Investment Planning Counsel »), une société canadienne de services financiers. Les résultats de ses activités depuis cette date ont été inclus dans les états financiers consolidés.

Le prix d'acquisition global s'est élevé à 100,3 M\$, soit un montant de 75,9 M\$ en espèces, y compris les frais de transaction, et des actions ordinaires évaluées à 24,4 M\$. La valeur des 734 796 actions ordinaires émises a été déterminée selon le cours moyen pondéré des actions de la Société au cours de la période de deux jours avant et après la date à laquelle les conditions de l'acquisition ont été convenues et annoncées.

Le tableau suivant résume la juste valeur estimative des actifs acquis et des passifs pris en charge à la date de l'acquisition. La répartition du prix d'acquisition est provisoire et se fonde sur les meilleures estimations de la Société. Les répartitions définitives du prix d'acquisition seront terminées dès que la Société aura rassemblé tous les renseignements importants jugés nécessaires à la finalisation de cette répartition.

Juste valeur des actifs acquis	
Espèces et quasi-espèces	12 035 \$
Commissions de vente reportées	7 837
Autres actifs	26 818
Actifs incorporels ayant une durée de vie limitée	32 643
	<hr/>
	79 333
Moins la juste valeur des passifs pris en charge et la part des actionnaires sans contrôle	
Dépôts	20 564
Autres passifs	52 052
Impôts futurs	7 583
Dette à long terme	23 044
Part des actionnaires sans contrôle	396
	<hr/>
	103 639
Juste valeur des actifs nets acquis	(24 306)
Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels	124 579
	<hr/>
Total de la contrepartie d'acquisition	100 273 \$

Des coûts de résiliation de contrats d'un montant de 26,7 M\$, qui ont été payés au cours du deuxième trimestre, et d'autres frais de restructuration d'un montant de 9,4 M\$ relatifs à l'acquisition sont constatés au poste Autres passifs à titre de charges à payer.

11. Éventualités

En novembre 2003, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO » ou la « Commission »), l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'« ACCFM ») et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'« ACCOVAM ») ont entrepris une revue des activités de « négociation tardive » et d'« anticipation du marché » au sein du secteur des fonds communs de placement. Le Groupe Investors et Mackenzie ont tous deux fourni aux organismes de réglementation des renseignements détaillés dans le cadre de ces revues et continuent de collaborer avec eux à cet égard.

Le 20 septembre 2004, le personnel de la CVMO a informé le Groupe Investors qu'il était d'avis que certains comptes avaient été autorisés à pratiquer sur une base fréquente une stratégie de négociation fondée sur l'anticipation du marché pour certains fonds gérés par la Société de gestion d'investissement I.G. Ltée, et qu'une telle stratégie est, du point de vue du personnel, contraire aux intérêts financiers des porteurs de parts à long terme de ces fonds. Le personnel de la CVMO a indiqué que, par conséquent, il envisageait d'entreprendre certaines démarches devant la Commission. L'ACCFM a depuis fait part d'inquiétudes similaires au Groupe Investors. Le Groupe Investors est actuellement en pourparlers avec le personnel de la CVMO et de l'ACCFM pour traiter de ces questions. Le personnel de la CVMO a fait les mêmes annonces relativement à trois autres sociétés de fonds et a annoncé qu'il continuait sa revue d'autres sociétés du secteur. Le personnel de la CVMO a également signalé que sa revue n'avait pas révélé de preuves de « négociation tardive ». De plus, il n'a trouvé aucune preuve d'« anticipation du marché » par des initiés du Groupe Investors ou des trois autres sociétés.

Aux alentours du 26 octobre 2004, une requête en autorisation de recours collectif a été introduite devant la Cour supérieure du Québec contre une filiale du Groupe Investors et cinq autres sociétés de fonds communs de placement afin de réclamer des dommages-intérêts et d'autres recours relativement à des allégations d'anticipation du marché. Le Groupe Investors n'a pour l'instant pas eu l'occasion d'examiner les allégations de cette action en justice.

La Société ne peut pas déterminer l'issue de ces actions et elle n'est par conséquent pas en mesure d'estimer de façon raisonnable leur incidence. À ce titre, aucune provision n'a été constatée dans les états financiers.

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 Société financière IGM 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 IGM Financial 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
www.mackenziefinancial.com
www.ipcc.ca

Société Financière IGM Inc. fait partie du groupe d'entreprises de la Corporation Financière Power.

^{MC} Marques de commerce de Société financière IGM 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.

« Rapport du troisième trimestre de 2004 aux actionnaires de Société financière IGM Inc. » © Société financière IGM Inc. 2004

SOCIÉTÉ FINANCIÈRE IGM INC.

