

SECTION FINANCIÈRE

RAPPORT DE GESTION

	Société financière IGM Inc.
23	Sommaire des résultats d'exploitation consolidés
	Groupe Investors
29	Revue des activités
36	Revue des résultats d'exploitation par secteur
	Mackenzie
40	Revue des activités
44	Revue des résultats d'exploitation par secteur
	Société financière IGM Inc.
46	Situation financière consolidée
47	Situation de trésorerie et sources de financement consolidées
51	Perspectives
55	Estimations et conventions comptables
57	Autres renseignements

REVUE FINANCIÈRE

	États financiers consolidés
59	Responsabilité de la direction relativement à la présentation de l'information financière et rapport des vérificateurs
60	États financiers consolidés
63	Notes complémentaires
	Données supplémentaires
85	Données trimestrielles
86	Rétrospective sur dix ans

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 financière IGM » ou la « Société ») pour les exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2003. Le commentaire présenté dans le rapport de gestion au 31 décembre 2004 et pour l'exercice terminé à cette date est daté du 17 février 2005.

Mode de présentation et sommaire des conventions comptables

Les états financiers consolidés de la Société financière IGM, qui sont à la base de l'information présentée dans son rapport de gestion, ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et sont présentés en dollars canadiens (se reporter à la note 1 des états financiers consolidés).

Changement de dénomination sociale

Au cours du deuxième trimestre de 2004, 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.

Principaux détenteurs d'actions avec droit de vote

Au 31 décembre 2004, la Corporation Financière Power (« CFP ») et Great-West Lifeco Inc. (« GWL ») détenaient 55,9 % et 3,5 %, respectivement, des actions ordinaires en circulation de la Société financière IGM.

RENSEIGNEMENTS DE NATURE PROSPECTIVE

Il est possible que le présent rapport renferme des déclarations prospectives visant la Société financière IGM, ses activités commerciales, ses stratégies ainsi que sa performance et sa situation financières 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 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 au secteur 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 de ceux 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 sur le 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.

Sommaire des résultats d'exploitation consolidés

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 s'est établi à 615,6 M\$, comparativement à 533,5 M\$ en 2003, compte non tenu des éléments indiqués ci-après. Sur cette base, le bénéfice dilué par action s'est chiffré à 2,31 \$, comparativement à 2,01 \$ en 2003, soit une augmentation de 14,9 %.

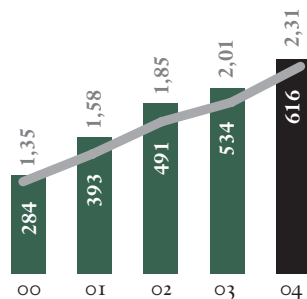
Le bénéfice net pour 2004 ne tient pas compte d'une charge imputée aux résultats de 28,8 M\$ (19,2 M\$ après impôts) inscrite au quatrième trimestre relativement à des indemnités versées à certains porteurs de parts du Groupe Investors et à des frais connexes (l'« indemnité versée aux porteurs de parts ») tel qu'il est indiqué à la page 53 du rapport de gestion.

Le bénéfice net de 2003 ne tient pas compte des éléments suivants :

- un gain de dilution de 14,8 M\$ inscrit au troisième trimestre résultant de la diminution de la participation de la Société financière IGM dans GWL liée à l'acquisition par celle-ci de La Compagnie d'Assurance du Canada sur la Vie (la « Canada-Vie »),
- la contre-passation de frais de restructuration de 24,8 M\$ (15,6 M\$ après impôts) relatifs à l'acquisition de la Corporation Financière Mackenzie (« Mackenzie ») inscrite au quatrième trimestre,
- une charge d'impôts hors caisse de 24,8 M\$ inscrite au quatrième trimestre en raison d'une augmentation des taux d'imposition en Ontario et de son incidence sur les passifs d'impôts futurs liés aux actifs incorporels à durée de vie indéfinie.

BÉNÉFICE NET ET BÉNÉFICE DILUÉ PAR ACTION

Pour les exercices
(en M\$ sauf les montants par action)



■ Bénéfice net
■ BPA dilué

2001 exclut l'amortissement de l'écart d'acquisition et les frais de restructuration liés à Mackenzie.
2003 exclut le gain de dilution, la contre-passation de frais de restructuration liés à Mackenzie et les impôts sur les bénéfices hors caisse.
2004 exclut l'indemnité versée aux porteurs de parts.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires conformément aux PCGR pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, qui tient compte de l'indemnité versée aux porteurs de parts mentionnée ci-dessus, s'est chiffré à 596,4 M\$ et le bénéfice dilué par action, à 2,24 \$. Ces chiffres se comparent à un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires conformément aux PCGR pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, compte tenu du gain de dilution, de la contre-passation des frais de restructuration et de la charge d'impôts hors caisse, mentionnée ci-dessus, de 539,1 M\$ et à un bénéfice dilué par action de 2,03 \$.

Les capitaux propres se sont établis à 3,51 G\$ au 31 décembre 2004, en hausse par rapport à 3,22 G\$ au 31 décembre 2003. Le rendement des capitaux propres moyens attribuables aux actionnaires ordinaires s'est établi à 19,8 %, comparativement à 18,9 % en 2003. Le dividende trimestriel par action ordinaire a augmenté pour s'établir à 30,0 cents en 2004, comparativement à 25,5 cents à la fin de 2003.

MESURES FINANCIÈRES HORS PCGR

Le bénéfice net, le bénéfice par action (« BPA ») dilué et le rendement des capitaux propres ordinaires pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 ne tiennent pas compte de l'indemnité versée aux porteurs de parts. Le bénéfice net, le BPA et le rendement des capitaux propres ordinaires pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 ne tiennent pas compte d'un gain de dilution, d'une contre-passation de frais de restructuration et d'une charge d'impôts hors caisse liée à une augmentation du taux d'imposition en Ontario. Ces mesures financières hors PCGR sont utilisées afin de donner à la direction et aux investisseurs des mesures additionnelles pour évaluer les résultats. Cependant, ces mesures financières hors PCGR n'ont pas de signification normalisée et ne sont pas directement comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés.

Le bénéfice avant intérêts et impôts (« BAII ») et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») sont également des mesures financières hors PCGR. Le BAII et le BAIIA sont des mesures de rechange du rendement utilisées par la direction, les investisseurs et les analystes de placements pour évaluer et analyser les résultats de la Société. Le BAIIA est présenté plus en détail à la page 47 du rapport de gestion. Ces mesures financières hors PCGR n'ont pas de définition normalisée et ne sont pas directement comparables à toute mesure PCGR ou à des mesures similaires utilisées par d'autres sociétés.

Le rapprochement des résultats hors PCGR et des résultats présentés conformément aux PCGR en ce qui a trait au bénéfice net, au BPA et au BAIIA est présenté dans le tableau 1. Le rapprochement relatif au BAII est présenté dans le tableau 2.

SECTEURS ISOLABLES

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

- Groupe Investors
- Mackenzie
- Activités internes et autres

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 29 à 45.

Le 10 mai 2004, la Société financière IGM a acquis une participation de 74,7 % dans Investment Planning Counsel Inc. (« Investment Planning Counsel »). Les résultats de la Société comprennent les résultats de cette entité pour la période allant du 10 mai au 31 décembre 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 52, et à la note 21 des états financiers consolidés, à la page 83.

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 30,2 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, comparativement à 34,8 M\$ en 2003. Le bénéfice avant intérêts et impôts d'Investment Planning Counsel s'est chiffré à 6,9 M\$ pour la période allant du 10 mai au 31 décembre 2004. La diminution du revenu de placement net gagné sur les placements non attribués et des autres revenus pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 comparativement à 2003 découle des niveaux moindres des actifs investis et des autres revenus.

TABLEAU 1 : RAPPROCHEMENT DES MESURES FINANCIÈRES HORS PCGR

(en M\$)	2004		2003		2002	
	BÉNÉFICE NET	BPA	BÉNÉFICE NET	BPA	BÉNÉFICE NET	BPA
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – Mesure hors PCGR	615,6 \$	2,31 \$	533,5 \$	2,01 \$	491,1 \$	1,85 \$
Indemnité versée aux porteurs de parts, déduction faite des impôts	(19,2)	(0,07)	–	–	–	–
Gain de dilution	–	–	14,8	0,05	–	–
(Frais de restructuration) contre-passation de frais de restructuration, déduction faite des impôts	–	–	15,6	0,06	–	–
Impôts sur les bénéfices hors caisse	–	–	(24,8)	(0,09)	–	–
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – Résultats PCGR	596,4 \$	2,24 \$	539,1 \$	2,03 \$	491,1 \$	1,85 \$
BAAIA – Mesure hors PCGR	1 253,1 \$		1 138,6 \$		1 148,6 \$	
Amortissement des commissions	(226,7)		(193,9)		(203,6)	
Autres amortissements	(22,9)		(27,4)		(27,1)	
Intérêts débiteurs sur la dette à long terme	(91,5)		(97,9)		(90,2)	
Indemnité versée aux porteurs de parts	(28,8)		–		–	
Gain de dilution	–		14,8		–	
(Frais de restructuration) contre-passation de frais de restructuration	–		24,8		–	
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle	883,2		859,0		827,7	
Impôts sur les bénéfices	(264,9)		(299,2)		(317,4)	
Part des actionnaires sans contrôle	(1,2)		–		(0,3)	
Activités abandonnées	–		–		1,8	
Dividendes privilégiés	(20,7)		(20,7)		(20,7)	
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – Résultats PCGR	596,4 \$		539,1 \$		491,1 \$	

Certains postes figurant dans le tableau 2 ne sont pas attribués aux secteurs :

- *(Frais de restructuration) contre-passation de frais de restructuration* – Aucuns frais de restructuration n'ont été constatés en 2004. Au quatrième trimestre de 2003, la Société a constaté une contre-passation de frais de restructuration de 24,8 M\$ (15,6 M\$ après impôts, soit 0,06 \$ par action) relativement à la provision de restructuration inscrite en 2001 à la suite de l'acquisition de Mackenzie. Une provision de restructuration de 95,6 M\$ (56,0 M\$ après impôts, soit 0,22 \$ par action) a été constatée au deuxième trimestre de 2001 aux fins de

la restructuration et du retrait de certaines activités de Mackenzie. Au quatrième trimestre de 2003, la Société a modifié son estimation de la provision de restructuration requise pour terminer les activités de restructuration restantes.

- *Intérêts débiteurs* – Ceux-ci représentent les intérêts débiteurs d'emprunt lors de l'acquisition de Mackenzie qui étaient en circulation pendant la période, lesquels ont totalisé 74,9 M\$ en 2004, comparativement à 85,3 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 à l'exercice terminé le 31 décembre 2004 par rapport à 2003.

TABLEAU 2 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS PAR SECTEUR

(en M\$)	GROUPE INVESTORS		MACKENZIE		ACTIVITÉS INTERNES ET AUTRES		TOTAL	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Revenu tiré des honoraires	1 080,8 \$	971,6 \$	821,6 \$	746,3 \$	53,4 \$	(3,5)\$	1 955,8 \$	1 714,4 \$
Revenu de placement net et autres	123,3	104,0	15,8	19,9	24,2	35,9	163,3	159,8
	1 204,1	1 075,6	837,4	766,2	77,6	32,4	2 119,1	1 874,2
Frais d'exploitation								
Commissions	264,0	191,3	320,2	284,0	32,5	–	616,7	475,3
Frais autres que les commissions	273,8	239,3	255,6	257,3	14,9	(2,4)	544,3	494,2
	537,8	430,6	575,8	541,3	47,4	(2,4)	1 161,0	969,5
Bénéfice avant intérêts et impôts	666,3 \$	645,0 \$	261,6 \$	224,9 \$	30,2 \$	34,8 \$	958,1	904,7
Frais de restructuration (contre- passation de frais de restructuration)							–	24,8
Intérêts débiteurs							(74,9)	(85,3)
							883,2	844,2
Gain de dilution							–	14,8
Bénéfice avant impôts et part des actionnaires sans contrôle							883,2	859,0
Impôts sur les bénéfices							264,9	299,2
Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle							618,3	559,8
Part des actionnaires sans contrôle							1,2	–
Bénéfice net							617,1	559,8
Dividendes privilégiés							20,7	20,7
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires								
Incluant l'indemnité versée aux porteurs de parts, le gain de dilution, la contre-passation de frais de restructuration et les impôts sur les bénéfices hors caisse (PCGR)							596,4 \$	539,1 \$
Excluant l'indemnité versée aux porteurs de parts, le gain de dilution, la contre-passation de frais de restructuration et les impôts sur les bénéfices hors caisse ¹⁾							615,6 \$	533,5 \$

¹⁾ Veuillez consulter la page 23 du rapport de gestion pour une explication relative à l'utilisation des mesures financières hors PCGR par la Société.

La réduction du solde moyen de l'encours de la dette à long terme a également contribué à la baisse des intérêts débiteurs en 2004 par rapport à 2003. Au quatrième trimestre de 2004, la Société a remboursé le solde de l'acceptation bancaire à taux variable liée à l'acquisition de Mackenzie.

- *Gain de dilution* – Au cours du troisième trimestre de 2003, la Société a acquis des actions ordinaires de GWL pour un montant de 100 M\$. Ces actions avaient été émises dans le cadre du financement de l'acquisition de la Canada-Vie par GWL. Le pourcentage de participation de Groupe Investors dans GWL a diminué pour se chiffrer à 4,2 %, ce qui a entraîné un gain de dilution de 14,8 M\$ (0,05 \$ par action).
- *Impôts sur les bénéfices* – Le taux d'imposition effectif en 2004 était de 30,0 %, comparativement à 34,8 % en 2003. Les impôts sur les bénéfices de 2003 comprennent une charge hors caisse résultant de l'augmentation des taux d'imposition en Ontario. À l'occasion de l'acquisition de Mackenzie au deuxième trimestre de 2001, la Société a évalué les actifs incorporels à durée de vie indéfinie de Mackenzie et a attribué une tranche du prix d'acquisition à ces actifs. Un passif d'impôts futurs associé à ces actifs a été estimé en fonction des taux d'imposition futurs pratiquement en vigueur à ce moment. Au cours du quatrième trimestre de 2003, le gouvernement provincial de l'Ontario a augmenté les taux d'imposition pour les exercices futurs et, par conséquent, la Société a revu à la hausse l'estimation du passif d'impôts futurs et a inscrit une charge d'impôts hors caisse de 24,8 M\$ (soit 0,09 \$ par action). Cette charge a augmenté le taux d'imposition effectif de 2003 de 2,9 %. Compte non tenu de l'incidence de cette modification en 2003, le taux d'imposition effectif a diminué de 1,94 % en 2004, principalement en raison de la baisse des taux d'imposition fédéraux prévus par la loi.

PRINCIPALES DONNÉES ANNUELLES

Les données financières pour les trois derniers exercices terminés sont présentées dans le tableau 3.

- *Bénéfice net et bénéfice par action* – Le tableau 1 à la page 24 du rapport de gestion présente le rapprochement entre les résultats hors PCGR et les résultats PCGR pour les trois exercices considérés. En 2003, le bénéfice net s'est chiffré à 533,5 M\$, compte non tenu du gain de dilution, de la contre-passation de frais de restructuration et de la charge d'impôts hors caisse (une mesure financière hors PCGR), comparativement à un bénéfice net de 491,1 M\$ en 2002. Si l'on ne tient pas compte des éléments ci-dessus, les variations du bénéfice net et du total des revenus découlent surtout de l'évolution du total de l'actif géré des fonds communs de placement. L'incidence de l'évolution de l'actif géré des fonds communs de

placement sur le bénéfice et les revenus fait l'objet d'une analyse aux rubriques « Revue des résultats d'exploitation par secteur » dans le rapport de gestion.

- *Dividendes par action ordinaire* – Les dividendes par action ordinaire ont augmenté à chacun des trois exercices considérés. Ces hausses vont de pair avec la progression du bénéfice net enregistré au cours de cette période.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les données financières pour les huit derniers trimestres terminés sont présentées dans le tableau 4. Les variations importantes enregistrées au chapitre des résultats trimestriels lors du quatrième trimestre de 2004 sont attribuables à la charge de 28,8 M\$ (19,2 M\$ après impôts) inscrite par la Société financière IGM relativement à l'indemnité versée aux porteurs de parts. Les autres variations trimestrielles sont survenues aux troisième et quatrième trimestres de 2003 et sont attribuables aux éléments ci-dessous :

- un gain de dilution de 14,8 M\$ inscrit au troisième trimestre,
- la contre-passation de frais de restructuration de 24,8 M\$ (15,6 M\$ après impôts) enregistrée au quatrième trimestre,
- une charge d'impôts hors caisse de 24,8 M\$ inscrite au quatrième trimestre en raison d'une augmentation des taux d'imposition en Ontario et de son incidence sur les passifs d'impôts futurs liés aux actifs incorporels à durée de vie indéfinie.

Pour une analyse détaillée des éléments ci-dessus, se reporter à la page 23 du rapport de gestion, à la section « Sommaire des résultats d'exploitation consolidés ». Aucune variation importante n'a été enregistrée au chapitre des résultats trimestriels à l'exception des éléments décrits ci-dessus. Les résultats trimestriels ne sont pas assujettis à des fluctuations saisonnières importantes puisqu'ils dépendent surtout du montant de l'actif géré des fonds communs de placement. L'actif géré moyen des fonds communs de placement par trimestre est présenté à la section « Sommaire des résultats trimestriels ». Bien que les ventes de titres de fonds communs de placement soient plus élevées au premier trimestre de chaque exercice en raison de la saison des REER, ces ventes accrues n'ont aucune incidence importante sur les résultats de ce trimestre.

TABLEAU 3 : PRINCIPALES DONNÉES ANNUELLES

	2004	2003	2002
États consolidés des résultats (en M\$)			
Revenu tiré des honoraires	1 955,8 \$	1 714,4 \$	1 813,2 \$
Revenu de placement net	163,3	159,8	126,6
	2 119,1	1 874,2	1 939,8
Frais d'exploitation	1 235,9	1 030,0	1 112,4
	883,2	844,2	827,4
Gain de dilution	–	14,8	–
Bénéfice avant les éléments suivants	883,2	859,0	827,4
Impôts sur les bénéfices	264,9	299,2	317,4
	618,3	559,8	510,0
Activités abandonnées	–	–	1,8
	618,3	559,8	511,8
Part des actionnaires sans contrôle	1,2	–	–
Bénéfice net	617,1	559,8	511,8
Dividendes privilégiés	20,7	20,7	20,7
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires			
Conforme aux PCGR	596,4 \$	539,1 \$	491,1 \$
Excluant l'indemnité versée aux porteurs de parts ¹⁾	615,6 \$		
Excluant le gain de dilution, la contre-passation de frais de restructuration liés à Mackenzie et les impôts sur les bénéfices hors caisse ¹⁾		533,5 \$	
Bénéfice par action (en \$)			
Conforme aux PCGR – de base	2,26 \$	2,04 \$	1,86 \$
– dilué	2,24 \$	2,03 \$	1,85 \$
Excluant l'indemnité versée aux porteurs de parts, le gain de dilution, la contre-passation de frais de restructuration liés à Mackenzie et les impôts sur les bénéfices hors caisse ¹⁾			
– de base	2,33 \$	2,02 \$	1,86 \$
– dilué	2,31 \$	2,01 \$	1,85 \$
Dividendes par action (en \$)			
Ordinaire	1,15 \$	0,99 \$	0,86 \$
Privilégiée	1,44 \$	1,44 \$	1,44 \$
Total de l'actif de la Société (en M\$)	6 473 \$	6 292 \$	5 987 \$
Total de la dette à long terme (en M\$)	1 227 \$	1 404 \$	1 386 \$
Actions ordinaires en circulation (en milliers)	264 598	264 090	263 845

¹⁾ Veuillez consulter la page 23 du rapport de gestion pour une explication relative à l'utilisation de mesures financières hors PCGR par la Société.

TABLEAU 4 : SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

	2004				2003			
	4	3	2	1	4	3	2	1
États consolidés des résultats (en M\$)								
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net								
Gestion	383,2	371,7	371,7	365,1	341,8	330,1	313,8	310,4
Administration	71,6	74,2	75,8	78,0	72,4	70,4	70,1	73,9
Distribution	46,2	44,5	38,9	34,9	32,7	31,6	33,1	34,1
Revenu de placement net et autres revenus	47,1	36,7	37,1	42,4	37,9	42,3	43,1	36,5
Total du revenu tiré des honoraires et du revenu de placement net	548,1	527,1	523,5	520,4	484,8	474,4	460,1	454,9
Frais d'exploitation								
Commissions	163,8	155,3	153,8	143,8	126,3	117,1	115,8	116,1
Frais autres que les commissions	154,2	126,6	126,7	136,8	120,6	122,3	121,2	130,1
Intérêts débiteurs	18,9	18,7	18,6	18,7	23,6	19,3	21,5	20,9
Frais (contre-passation de frais) de restructuration	–	–	–	–	(24,8)	–	–	–
Total des frais d'exploitation	336,9	300,6	299,1	299,3	245,7	258,7	258,5	267,1
Gain de dilution	211,2	226,5	224,4	221,1	239,1	215,7	201,6	187,8
Bénéfice avant les éléments suivants	–	–	–	–	–	14,8	–	–
Impôts sur les bénéfices	211,2	226,5	224,4	221,1	239,1	230,5	201,6	187,8
Part des actionnaires sans contrôle	63,5	66,9	66,5	68,0	99,3	69,9	67,1	62,9
Bénéfice net	147,7	159,6	157,9	153,1	139,8	160,6	134,5	124,9
Dividendes privilégiés	0,4	0,6	0,2	–	–	–	–	–
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires	147,3	159,0	157,7	153,1	139,8	160,6	134,5	124,9
Conforme aux PCGR	5,2	5,2	5,1	5,2	5,2	5,2	5,1	5,2
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires (PCGR)	142,1	153,8	152,6	147,9	134,6	155,4	129,4	119,7
Rapprochement des mesures financières hors PCGR ¹⁾ (en M\$)								
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires (hors PCGR)	161,3	153,8	152,6	147,9	143,8	140,6	129,4	119,7
Indemnité versée aux porteurs de parts (déduction faite des impôts)	(19,2)	–	–	–	–	–	–	–
Gain de dilution	–	–	–	–	–	14,8	–	–
Contre-passation de frais de restructuration (déduction faite des impôts)	–	–	–	–	15,6	–	–	–
Impôts sur les bénéfices hors caisse	–	–	–	–	(24,8)	–	–	–
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires (PCGR)	142,1	153,8	152,6	147,9	134,6	155,4	129,4	119,7
Bénéfice par action (€)								
Conforme aux PCGR – de base	54	58	58	56	51	59	49	45
– dilué	53	58	57	56	51	59	49	45
Excluant l'indemnité versée aux porteurs de parts, le gain de dilution, la contre-passation de frais de restructuration liés à Mackenzie et les impôts sur les bénéfices hors caisse ¹⁾								
– de base	61	58	58	56	54	53	49	45
– dilué	61	58	57	56	54	53	49	45
Actif quotidien moyen des fonds communs de placement (en G\$)	80,6	78,4	78,8	77,3	72,3	70,0	66,8	66,2

¹⁾ Veuillez consulter la page 23 du rapport de gestion pour une explication relative à l'utilisation de mesures financières hors PCGR par la Société.

GROUPE INVESTORS

Revue des activités

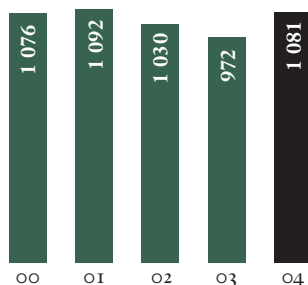
Le Groupe Investors fournit principalement aux Canadiens une gamme complète de services de planification financière et de placements par l'intermédiaire de son réseau de conseillers dévoués solidement formés et encadrés.

Le Groupe Investors tire principalement ses revenus de ce qui suit :

- Honoraires de gestion facturés à ses fonds communs de placement;
- Honoraires qu'il facture à sa famille de fonds pour la prestation de services administratifs et de fiduciaire;
- Honoraires de distribution facturés aux titulaires de comptes de fonds communs de placement.

REVENU TIRÉ DES HONORAIRES – GROUPE INVESTORS

Pour les exercices (en M\$)



Les revenus tirés des honoraires proviennent également de la distribution de produits d'assurance ainsi que de services bancaires et de services liés aux valeurs mobilières. Des revenus additionnels sont tirés des activités liées aux prêts hypothécaires, aux opérations bancaires, aux placements de la Société et aux certificats de placement.

Les revenus dépendent en grande partie de la valeur et de la répartition de l'actif géré. Nos conseillers adoptent une démarche complète de planification financière qui fait appel à la gamme étoffée de produits et services financiers offerts par le Groupe Investors, de sorte que notre taux de rachat des fonds communs de placement est beaucoup plus bas que la moyenne du secteur. Cette démarche permet d'atténuer les pressions à la baisse sur l'ensemble de l'actif au moment des périodes de repli du marché boursier et de diminution de la confiance des investisseurs. En 2004, le taux de rachat observé par le Groupe Investors pour les fonds à long terme a connu une importante amélioration. Il est en effet passé de 10,7 % en 2003 à 9,1 % au 31 décembre 2004, tandis que le taux de rachat de tous les autres membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (« IFIC ») a augmenté, passant de 14,1 % en 2003 à 15,3 % au 31 décembre 2004.

STRATÉGIE SECTORIELLE

Le Groupe Investors examine constamment sa stratégie à la lumière de la conjoncture du secteur des services financiers et des changements prévus qui pourraient toucher le secteur. Nous cherchons à nous assurer que les intérêts des actionnaires, des clients, des conseillers et des employés convergent le plus possible. Le modèle d'entreprise du Groupe Investors suit les tendances actuelles du secteur des services financiers au Canada et notre plan stratégique se concentre sur les points suivants :

1. L'élargissement de notre réseau de distribution par le maintien en poste de nos conseillers existants et le recrutement de nouveaux professionnels dans le secteur.
2. L'importance accordée à la prestation de conseils, de produits et de services de planification financière par l'entremise de notre réseau de conseillers solidement formés et appuyés.
3. La nécessité d'enrichir et de diversifier l'éventail de produits que le Groupe Investors offre afin que nous puissions continuer à créer et à entretenir des relations durables en répondant aux nouveaux besoins de notre vaste clientèle.
4. La maximisation du rendement des investissements de l'entreprise par les moyens suivants :
 - Économies d'échelle grâce aux liens qui nous unissent à Mackenzie, à La Great-West, compagnie d'assurance-vie (la « Great-West »), au Groupe d'assurances London Inc., à la Canada-Vie, ainsi qu'à Investment Planning Counsel, à la suite de l'acquisition d'une participation de 74,7 % par la Société financière IGM en mai 2004.
 - Contrôle des dépenses par la gestion de la dotation en personnel, par l'amélioration de la productivité, par un investissement efficace et continu dans la technologie, et par la gestion des charges discrétionnaires.
 - Affectation des ressources aux initiatives qui profitent directement aux clients et aux conseillers.

ACTIVITÉS FONDAMENTALES

Conseillers

Le Groupe Investors se distingue de ses concurrents en offrant des services de planification financière personnelle à long terme à ses clients. Le pivot du mécanisme de prestation de ces services est le réseau national de distribution, composé de conseillers hautement qualifiés travaillant à partir de 113 centres de planification financière répartis dans tout le Canada.

Au Groupe Investors, nous visons à faire croître notre réseau de distribution en gardant nos conseillers à notre service et en recrutant de nouveaux professionnels dans le secteur. Nous atteignons cet objectif en offrant un vaste ensemble de moyens avant-gardistes visant à appuyer nos planificateurs financiers. La direction estime que la rémunération des conseillers ainsi que l'évolution

constante de nos services de soutien fournissent un des meilleurs environnements pour l'accroissement des affaires de nos conseillers, qu'il s'agisse de nouveaux venus dans le secteur ou de conseillers expérimentés responsables de la gestion d'un montant important d'actif.

Recrutement et maintien en fonction

Le Groupe Investors emploie diverses techniques éprouvées d'entrevue et d'administration de tests afin de trouver des candidats de tout premier plan qui réunissent l'expérience, les études et les aptitudes requises pour devenir de bons planificateurs financiers. Notre taux de maintien en fonction des conseillers a connu une hausse appréciable en 2004. Les efforts que nous avons déployés pour améliorer la compétitivité de nos programmes de rémunération, de reconnaissance et de soutien des conseillers et directeurs de réseau ont connu un vif succès, comme en témoigne la croissance du nombre de conseillers.

À la fin de 2004, le Groupe Investors comptait 3 496 conseillers, comparativement à 3 223 en 2003. Le nombre de conseillers qui comptent plus de quatre années d'expérience s'établissait à 2 030 comparativement à 1 949 l'exercice précédent.

Perfectionnement des conseillers

La direction continue de travailler à l'amélioration du perfectionnement des conseillers. Les programmes sont révisés et mis à jour chaque année afin d'offrir à tous les conseillers la pierre d'assise sur laquelle repose leur réussite en affaires.

Au début de leur relation avec le Groupe Investors, les conseillers suivent un programme de formation de cinq semaines partagé entre la formation centralisée et au bureau régional et alliant les connaissances techniques à la pratique. À mesure que les conseillers progressent, ils sont invités à perfectionner leurs compétences en planification financière et en gestion d'entreprise en suivant divers programmes de formation sur la planification financière, la connaissance des produits, le service à la clientèle, la croissance des affaires, la conformité, la technologie, la gestion des affaires et d'autres sujets connexes. La formation, l'encadrement et le mentorat font partie des priorités des directeurs de division et des directeurs régionaux du réseau de conseillers dans tout le Canada.

En 2004, le Groupe Investors a apporté de nouvelles améliorations aux programmes de formation et de perfectionnement proposés à ses conseillers. Il a entre autres introduit son Programme de formation sur le terrain visant à offrir aux conseillers un encadrement et un mentorat amélioré lors de leurs premières années dans le domaine. Les conseillers établis ont, pour leur part, pu continuer à profiter des programmes lancés en 2003, dont le programme Les 8 meilleures pratiques des conseillers très performants¹. Ces programmes visent à aider les conseillers à accroître la productivité de leurs méthodes.

L'accès aux conférences éducatives annuelles de haut niveau animées par des spécialistes internes et externes réputés du secteur a également été élargi à tout le réseau de conseillers.

Conformément à l'engagement du Groupe Investors en ce qui a trait au maintien de normes élevées relativement aux pratiques et au comportement éthiques, les conseillers reçoivent également de la formation, des renseignements et des directives sur une base continue en matière de normes d'affaires, ainsi que de questions de réglementation et de conformité.

Le Groupe Investors soutient également des initiatives prises par le secteur pour imposer des normes de compétence uniformes régissant l'utilisation d'un titre reconnu de « planificateur financier ». L'inscription à ces programmes afin d'obtenir le titre de Planificateur financier agréé (« PFA »), ou l'équivalent dans la province de Québec (Pl. Fin.), est encouragée.

Productivité

En 2004, le Groupe Investors a mis en œuvre un certain nombre de modifications importantes visant une meilleure compétitivité des produits et services offerts à nos clients ainsi que de changements destinés à accroître la valeur pour nos conseillers. Ces modifications incluent les suivantes :

- La mise en œuvre du Programme de formation sur le terrain venant améliorer la formation pratique des nouveaux conseillers afin d'améliorer leurs chances de succès à leurs deux premières années.
- L'amélioration du programme de planification stratégique des placements Symphonie^{MC} pour y inclure un nouvel élément, l'Accordeur de portefeuille, conçu pour aider les conseillers à rééquilibrer les portefeuilles de placements des clients.
- L'élargissement de notre gamme de fonds communs de placement par le lancement de sept nouveaux fonds axés sur le revenu, dont deux nouveaux fonds sérieMaître^{MC} (le Fonds d'obligations à rendement réel Investors et le Fonds de fiducies de revenu Investors), deux nouveaux produits de la Société de fonds Groupe Investors (la Catégorie Rendement en capital Investors et la Catégorie Rendement en capital à court terme Investors) et trois nouveaux fonds de portefeuille Alto^{MC} appelés Portefeuilles de revenu mensuel Alto.
- La mise en œuvre d'un vaste ensemble d'améliorations à nos produits d'assurance sous l'appellation *L'avenir de l'assurance*, incluant l'ajout des options d'assurance-vie temporaire et d'assurance-vie universelle de la Canada-Vie à la gamme de produits et l'introduction d'un système de demande simplifié.

- L'ajout du prêt hypothécaire à taux variable et du prêt hypothécaire multitaux fermé afin d'offrir une plus grande flexibilité au sein de la gamme de produits hypothécaires.

La direction estime que ces initiatives rendent le Groupe Investors plus attrayant et concurrentiel aux yeux des conseillers et des conseillers éventuels, et qu'avec le temps elles accroîtront le recrutement, la productivité et la croissance de l'actif.

Produits et services

Le Groupe Investors est considéré comme un chef de file en matière de planification financière personnelle au Canada parce qu'il fournit des solutions financières personnelles répondant aux besoins individuels de chaque client. Les conseillers recommandent des portefeuilles équilibrés et diversifiés gérés par des professionnels qui reflètent les objectifs du client et sa tolérance au risque. Ils vont également au-delà des placements en offrant aux clients des produits d'assurance, des services bancaires, des prêts hypothécaires et une planification fiscale.

Programme de planification stratégique de portefeuille Symphonie^{MC}

Symphonie est la démarche améliorée de planification stratégique de portefeuille du Groupe Investors. La démarche Symphonie est conçue pour aider les conseillers à faire croître leurs activités en appliquant une discipline de placement sophistiquée, appuyée par un processus faisant appel à une méthode éprouvée de mesure de la tolérance au risque des clients. En se fondant sur cette évaluation, les conseillers sont capables de faire des recommandations appropriées ajustées en fonction du risque en utilisant la vaste gamme de fonds offerts par le Groupe Investors.

Symphonie est une démarche intégrée scientifique de la planification stratégique de portefeuille, allant de l'évaluation de la tolérance au risque du client et de ses objectifs de placement personnels à l'établissement et à l'administration d'un portefeuille de placements optimal.

Symphonie simplifie le processus de répartition de l'actif et procure au Groupe Investors un avantage concurrentiel très appréciable. Cette démarche devrait également procurer aux clients un rendement de placement plus stable et plus prévisible à long terme.

En décembre 2004, Symphonie a été amélioré afin d'y inclure un nouvel élément appelé Accordeur de portefeuille. L'Accordeur de portefeuille est un outil intégré à Symphonie et conçu pour aider les conseillers à rééquilibrer les portefeuilles de placements des clients.

Planificateur financier personnel (PFP)

Le Planificateur financier personnel (PFP), logiciel de planification financière de pointe du Groupe Investors, gère tous les besoins potentiels liés à la planification financière, des projections et modèles de concepts de base

de la planification financière jusqu'à la préparation de plans financiers écrits faisant appel à tous les volets de la planification financière, dont la planification de placements, la planification fiscale, la planification de retraite et des études, la planification successorale et la gestion des risques. Le logiciel PFP continue d'améliorer la qualité et le professionnalisme des plans financiers écrits préparés par les conseillers du Groupe Investors.

Fonds communs de placement

Le Groupe Investors concentre ses efforts pour accroître le rendement, l'étendue et la diversité de ses produits de placement. En 2004, nous avons effectué 13 regroupements de fonds dans le but de simplifier notre gamme et de réaliser des économies d'échelle avantageuses pour nos porteurs de parts en combinant des fonds de petite taille. En outre, certains de ces fonds de petite taille ont été regroupés avec des fonds dont les taux de frais de gestion sont moins élevés. Par conséquent, les porteurs de parts de ces fonds ont profité d'une réduction de 25 points de base des taux de frais de gestion. L'analyse comparative de l'activité liée aux fonds communs de placement en 2004 et en 2003 est présentée à la rubrique « Revue des résultats d'exploitation par secteur » du Groupe Investors commençant à la page 36.

Gestion des placements

Le Groupe Investors gère un actif de plus de 44,5 G\$ dans 144 fonds communs de placement qui couvrent une vaste gamme de mandats de placement.

Par l'entremise de notre propre équipe internationale de professionnels en placements et de nos relations avec des conseillers en placements externes, nous fournissons à nos clients une vaste gamme de services-conseils en matière de placement. Les clients ont l'occasion de diversifier leurs placements, que ce soit par gestionnaires de fonds, catégories d'actif, styles de placement, régions, capitalisation ou secteurs, au moyen de portefeuilles personnalisés en fonction de leurs objectifs.

Fonds de la série Maître Investors^{MC}

Les fonds de la série Maître Investors^{MC} sont gérés par Société de gestion d'investissement I.G., notre propre équipe multidisciplinaire de professionnels en placements disposant de bureaux et de conseillers en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Notre présence à l'échelle internationale, conjuguée à plus de 50 années d'expérience, augmente nos capacités de gestion de placements, ce qui nous permet d'offrir à nos clients une expertise en matière de gestion de fonds qui répond à la plus vaste gamme d'objectifs de placement.

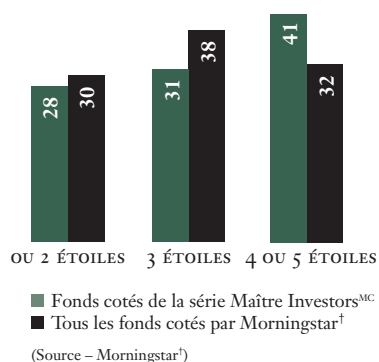
La famille des fonds de la série Maître Investors^{MC} comprend 47 fonds en fiducie à participation unitaire et 27 fonds de la Société de fonds Groupe Investors. La structure des fonds de la Société de fonds Groupe

Investors est détaillée plus loin dans ce rapport. Les 47 fonds en fiducie à participation unitaire incluent des fonds du marché monétaire, des fonds à revenu fixe, des fonds équilibrés, des fonds d'actions canadiennes et internationales, des fonds mondiaux et des fonds sectoriels. Au 31 décembre 2004, le total de l'actif lié à ces fonds se chiffrait à 38,1 G\$, comparativement à 35,0 G\$ en 2003, soit une augmentation de 8,9 %. Les fonds en fiducie à participation unitaire de la sérieMaître Investors^{MC} comptent pour 85,7 % du total de l'actif géré des fonds communs de placement du Groupe Investors, une légère augmentation par rapport à 85,6 % l'exercice précédent. Au 31 décembre 2004, 41 % des fonds communs de placement de la sérieMaître Investors^{MC} étaient cotés quatre ou cinq étoiles par le service de cotation de fonds Morningstar[†] et 72 % étaient cotés trois étoiles ou mieux comparativement à 40 % et à 74 %, respectivement, en 2003, ce qui est supérieur à la proportion de 70 % 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. Les fonds formant le premier décile de chaque catégorie obtiennent une cote de cinq étoiles.

En décembre 2004, le Groupe Investors a lancé deux nouveaux fonds communs de placement. Le Fonds d'obligations à rendement réel Investors a été créé dans le but d'offrir un niveau de revenu couvert contre l'inflation, tandis que le Fonds de fiducies de revenu Investors a pour objectif d'offrir un niveau de revenu élevé tout en générant potentiellement une plus-value modérée.

COTES MORNINGSTAR[†] – SÉRIEMAÎTRE INVESTORS^{MC}

Au 31 décembre 2004 (pourcentage des fonds)



Fonds de partenaires

Les fonds de partenaires sont un élément important de la gamme de produits du Groupe Investors, offrant un vaste choix de disciplines de placement grâce à des relations avec des conseillers d'autres sociétés de gestion de placements. Les fonds de partenaires sont constitués de 27 fonds en fiducie à participation unitaire et de 19 fonds de la Société de fonds Groupe Investors qui sont détaillés ci-dessous.

En ce qui a trait aux fonds de partenaires en fiducie à participation unitaire, le Groupe Investors a maintenu ses liens avec des gestionnaires de placements reconnus, à savoir la Corporation Financière Mackenzie, Les Fonds AGF Inc., Beutel, Goodman & Company, Ltd., Fidelity Investments Canada Limitée, Société de Placements Franklin Templeton et Goldman Sachs Asset Management, L.P. Deux changements ont été apportés à nos fonds de partenaires en 2004. En juillet, Bissett Investment Management de Calgary, en Alberta, unité d'exploitation de Société de Placements Franklin Templeton (« Bissett Investment Management »), a été nommée à titre de sous-conseiller du nouveau Fonds d'actions canadiennes IG Bissett tandis que l'entente avec Les conseillers en placements Sceptre Ltée a été résiliée.

Le Groupe Investors supervise les conseillers en placements externes qui doivent s'assurer que leurs activités sont conformes à la philosophie de placement du Groupe Investors, de même qu'aux objectifs de placement et aux stratégies qui ont été établis pour les fonds respectifs.

Au 31 décembre 2004, les fonds de partenaires en fiducie à participation unitaire totalisaient 5,3 G\$, soit 11,8 % de l'actif de fonds communs de placement géré du Groupe Investors. Ce montant inclut les six fonds pour lesquels Mackenzie fournit actuellement des services-conseils en matière de placement, lesquels présentent un actif total de 1,6 G\$.

Société de fonds Groupe Investors Inc.

En 2002, le Groupe Investors a lancé Société de fonds Groupe Investors Inc., la plus importante structure de fonds avantageux sur le plan fiscal au Canada. Ce groupe de fonds permet des transferts à imposition reportée et sans frais entre 46 fonds de marque. Les fonds incluent 27 fonds de la sérieMaître Investors^{MC} pour lesquels la Société de gestion d'investissement I.G. fournit des services-conseils, ainsi que des fonds pour lesquels Corporation Financière Mackenzie, Les Fonds AGF Inc., Beutel, Goodman & Company, Ltd., Fidelity Investments Canada Limitée, Société de Placements Franklin Templeton, Goldman Sachs Asset Management et Bissett Investment Management fournissent des services-conseils.

Les changements suivants ont été apportés à nos fonds partenaires de la Société de fonds Groupe Investors en 2004 :

- En juillet, Bissett Investment Management a été nommée à titre de sous-conseiller de la nouvelle Catégorie Actions canadiennes IG Bissett.

- En août, la Catégorie mondiale Avenir IG Mackenzie Universal a été lancée afin de compléter la fiducie à participation unitaire répondant à ce même mandat.
- En décembre, la structure des fonds de Société de fonds Groupe Investors a été améliorée avec l'ajout de deux nouvelles catégories à revenu fixe. Ces deux nouvelles catégories, catégorie Rendement en capital Investors et catégorie Rendement en capital à court terme Investors, ont été lancées afin d'offrir aux investisseurs une plus grande flexibilité au sein de leur portefeuille de placement de Société de fonds Groupe Investors.

À la fin de 2004, les fonds de Société de fonds Groupe Investors avaient recueilli un actif de 659 M\$, comparativement à 353 M\$ en 2003.

Programmes de gestion de l'actif et de placement multigestionnaire
Le Groupe Investors offre aux clients un nombre croissant de services de répartition de l'actif supervisés par des chefs de file mondiaux de la gestion de patrimoine. Ces programmes comprennent :

- **Les Portefeuilles Allegro^{MC}** : Les Portefeuilles Allegro^{MC} constituent une solution de placement unique permettant une diversification par pays, par style de placement et par catégorie d'actif. Les sept portefeuilles comprennent des fonds de la sérieMaître Investors^{MC}, des fonds de partenaires Mackenzie, de même qu'une vaste gamme d'autres fonds de partenaires. La répartition d'actif des Portefeuilles Allegro^{MC} a été revue de manière à tenir compte de l'approche de placement stratégique qui a été mise au point dans le cadre des recommandations de Symphonie visant les fonds. Lancés en 2001 sous l'enseigne de Portefeuilles 1Monde^{MC} (qui a ensuite été rebaptisée Allegro^{MC} en 2003), ces fonds avaient recueilli un actif de 1,1 G\$ au 31 décembre 2004.
- **Les Portefeuilles Alto^{MC}** : Les nouveaux Portefeuilles Alto^{MC} constituent une solution de placement unique permettant une diversification par pays, par style de placement et par catégorie d'actif. Les dix portefeuilles comprennent des fonds de la sérieMaître Investors^{MC} et des fonds de partenaires Mackenzie, et sept d'entre eux ont été lancés en octobre 2003 pour coïncider avec le lancement de Symphonie. Ces sept fonds avaient cumulé un actif de 153 M\$ au 31 décembre 2004.

Le 13 décembre 2004, le Groupe Investors a lancé trois nouveaux Portefeuilles Alto^{MC}. Désignés par le nom de Portefeuilles de revenu mensuel Alto, ces portefeuilles ont été créés afin d'offrir aux investisseurs un revenu mensuel provenant d'un groupe de fonds sous-jacents judicieusement diversifiés. Ces portefeuilles se caractérisent par la série T, une option de revenu qui permet aux investisseurs de bénéficier de rentrées de fonds mensuelles connues constituées d'un revenu et d'un remboursement de capital.

- **Les Portefeuilles sérieMaître Investors^{MC}** : Il s'agit de l'un des plus importants programmes de fonds au Canada grâce à un actif de 6,5 G\$ au 31 décembre 2004. Ce programme regroupe 8 fonds investis dans 21 fonds sous-jacents de la sérieMaître Investors^{MC}, ce qui assure une vaste diversification.
- **Profil^{MC}** : Il s'agit d'un programme de gestion de portefeuille unique lancé en 2001 à l'intention des clients disposant d'un actif supérieur à 250 000 \$. Les portefeuilles de placement Profil^{MC} ont été conçus de manière à maximiser le rendement et à gérer le risque au moyen d'une diversification par catégorie d'actif, style de gestion et régions du monde. Ce programme est géré suivant les conseils d'un groupe d'élite de 12 sociétés de gestion de patrimoine de calibre mondial parmi lesquelles figurent Goldman Sachs Asset Management, Jarislowsky Fraser Limitée et Société de gestion d'investissement I.G. Ltée. À partir du 28 janvier 2004, Waddell & Reed, Société de gestion d'investissement I.G. Ltée et J.P. Morgan ont remplacé Provident Investment Counsel, Alliance Bernstein et AIB Govett, respectivement, à titre de sous-conseillers pour le programme Profil^{MC}. À la fin de 2004, ce programme avait recueilli un actif de 437 M\$.

Fonds distincts

Le Groupe Investors offre huit fonds distincts distribués exclusivement par les conseillers du Groupe Investors. Nos fonds distincts fournissent une indemnité garantie en cas de décès et une protection éventuelle contre les créanciers. Ces fonds assurent par ailleurs une protection contre la volatilité à long terme des marchés en proposant deux niveaux de garantie : 75 % ou 100 % du capital investi. La composante Investissement de ces produits est gérée par le Groupe Investors et la composante Assurance est établie par La Great-West, compagnie d'assurance-vie.

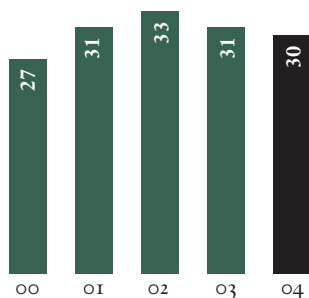
Assurance

Le Groupe Investors demeure un chef de file au Canada pour la distribution de produits d'assurance-vie. Grâce à des ententes conclues avec d'importantes compagnies d'assurance, le Groupe Investors offre une gamme étendue de produits – assurance temporaire, universelle, vie entière, invalidité, maladie grave, soins de longue durée, soins médicaux personnels et assurance collective. Services d'Assurance I.G. Inc. a actuellement des conventions de distribution avec les assureurs suivants :

- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- La Compagnie d'Assurance du Canada sur la vie
- Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie
- Clarica, compagnie d'assurance sur la vie
- La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers (« Manuvie »)

VENTES DE POLICES D'ASSURANCE

Pour les exercices (en M\$)



En 2004, les ventes de produits d'assurance, en fonction des primes annualisées, se sont établies à 30 M\$. La valeur nominale totale des polices en vigueur a augmenté en 2004 pour atteindre 36 G\$. Le nombre moyen de polices vendues par conseiller a été de 8,2 en 2004, soit le même qu'à l'exercice précédent. Le nombre moyen de conseillers possédant un permis d'assurance représente 79 % du réseau de conseillers. La distribution des produits d'assurance est enrichie par l'apport de 41 spécialistes en assurance; ils ont pour mandat d'aider les conseillers à choisir les produits d'assurance qui répondent le mieux aux besoins des clients.

Opérations sur titres

La société Valeurs mobilières Groupe Investors Inc. est un courtier en valeurs enregistré dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada. Elle propose à ses clients une plus vaste gamme de produits de courtage alliée à des services de planification financière et de placement. Les conseillers du Groupe Investors peuvent ainsi recommander des clients à l'un des 24 spécialistes en valeurs mobilières de Valeurs mobilières Groupe Investors Inc.

En 2004, Valeurs mobilières Groupe Investors Inc. a accru son actif administré de 15,9 %, lequel s'établit à 5,2 G\$. L'actif administré total au 31 décembre 2004 inclut des montants de 2,2 G\$ de fonds communs de placement et de titres de tierces parties et de 3,0 G\$ de fonds communs de placement du Groupe Investors, comparativement à 2,2 G\$ et à 2,3 G\$, respectivement, pour 2003. Le nombre de clients ayant recours à ce service a augmenté pour atteindre plus de 61 300 clients, ce qui représente une augmentation de 4,4 % par rapport à 2003. À la fin de l'exercice, 83 % des conseillers avaient recommandé des clients à Valeurs mobilières Groupe Investors Inc. comparativement à 91 % pour l'exercice précédent, une diminution de 8 % en grande partie due à l'augmentation du nombre de conseillers qui se sont associés au Groupe Investors en 2004. Au 31 décembre

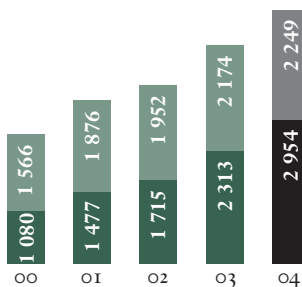
2004, 95 % des conseillers comptant au moins 12 mois de service avaient recommandé des clients, comparativement à 97 % pour l'exercice précédent. En 2004, l'actif mobilisé par Valeurs mobilières Groupe Investors Inc. s'est établi à 1,1 G\$, soit un montant stable par rapport à 2003.

La direction est d'avis que les opérations sur titres resteront une partie importante de la gamme de produits et services, ce qui aidera les conseillers à attirer des clients et à maintenir des relations avec les investisseurs qui désirent inclure des titres individuels dans leur plan financier général.

ACTIF ADMINISTRÉ DE VALEURS

MOBILIÈRES GROUPE INVESTORS INC.

Aux 31 décembre (en M\$)



■ Autres actifs
■ Fonds communs de placement du Groupe Investors

Prêts hypothécaires

Les conseillers du Groupe Investors jouent un rôle de premier plan dans l'offre de prêts hypothécaires résidentiels de qualité, grâce à la recommandation de clients aux spécialistes en planification hypothécaire du Groupe Investors. Au 31 décembre 2004, le Groupe Investors comptait 50 spécialistes en planification hypothécaire qui montent ce genre de prêts sur les principaux marchés résidentiels.

En 2004, les prêts hypothécaires montés ont augmenté de 1,2 % pour s'établir à 848 M\$, comparativement à 838 M\$ en 2003. La proportion de prêts hypothécaires résidentiels obtenus par l'intermédiaire des conseillers est restée inchangée à 89 % en 2004. Bien que la plupart de ces nouveaux prêts aient fait l'objet d'une cession à des tiers par l'entremise du secteur hypothécaire du Groupe Investors, les services de gestion connexes continueront d'être assurés par le Groupe Investors.

**PRÊTS HYPOTHÉCAIRES
ADMINISTRÉS POUR DES
CLIENTS DU GROUPE INVESTORS**

Aux 31 décembre (en M\$)



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

Le prêt hypothécaire à taux variable offre aux clients le plus faible taux d'intérêt disponible en retranchant 1,00 % du taux préférentiel pour les 6 premiers mois et 0,375 % pour le reste de la durée de prêt de 5 ans, avec paiements fixes sur la durée du prêt hypothécaire. Si les taux d'intérêts diminuent, la dette en capital diminuera plus rapidement, tandis que s'ils augmentent, les paiements demeureront stables mais une plus grande partie sera affectée aux intérêts.

Le prêt hypothécaire multitaux fermé offre la commodité d'une durée de cinq ans en plus de l'avantage d'un taux d'intérêt à court terme réduit.

Les deux prêts hypothécaires sont offerts avec des options de conversion et de remboursement anticipé conçues pour répondre aux besoins changeants des clients. Ces nouveaux produits ont reçu un accueil très favorable de la part des conseillers et des clients.

Les activités relatives aux prêts hypothécaires du Groupe Investors comprennent également des services de montage et de gestion aux entités suivantes :

- Le Fonds hypothécaire Investors, lequel, en raison de son ampleur, requiert un flux constant de prêts hypothécaires de grande qualité.
- La Compagnie de Fiducie du Groupe Investors Ltée et la Société Investors Ltée, qui sont des filiales de la Société.
- La London Life, Compagnie d'Assurance-Vie (la « London Life »), qui est une filiale de Great West Lifeco Inc.

Solutions Bancaires[†]

L'initiative Solutions Bancaires[†] du Groupe Investors a maintenant 18 mois. Au 31 décembre 2004, 75 % des conseillers du Groupe Investors avaient intégré Solutions Bancaires[†] à leur démarche de planification financière, avec un produit vendu ou plus.

L'offre consiste en une vaste gamme de produits et services fournis par la Banque Nationale du Canada en vertu d'une entente de distribution à long terme et elle comprend des prêts à l'investissement, des marges de crédit, des prêts personnels, de l'assurance-crédit, des comptes de dépôt et des cartes de crédit. Les clients ont accès à plus de 1 400 guichets automatiques, ainsi qu'à un site Web client et à un centre de services clients, tous deux sous marque privée.

La gamme Solutions Bancaires[†] s'inscrit dans l'approche du Groupe Investors qui consiste à fournir des solutions financières complètes à nos clients par l'entremise d'une vaste plate-forme de planification financière.

Autres produits et services

Le Groupe Investors offre également à sa clientèle des certificats de placement garantis émis par La Compagnie de Fiducie du Groupe Investors Ltée et par un certain nombre d'autres établissements financiers.

Revue des résultats d'exploitation par secteur

Le bénéfice d'exploitation avant intérêts et impôts du Groupe Investors pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 comparativement à l'exercice 2003 est présenté dans le tableau 5.

TABLEAU 5 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION – GROUPE INVESTORS

(en M\$)	2004	2003	VARIATION
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net			
Gestion	830,3 \$	741,4 \$	12,0 %
Administration	156,3	138,3	13,0
Distribution	94,2	91,9	2,5
Revenu de placement net et autres	123,3	104,0	18,6
	1 204,1	1 075,6	11,9
Frais d'exploitation			
Commissions	108,8	81,2	34,0
Primes de rétention de l'actif	155,2	110,1	41,0
Frais autres que les commissions	273,8	239,3	14,4
	537,8	430,6	24,9
Bénéfice avant intérêts et impôts	666,3 \$	645,0 \$	3,31 %

REVENU TIRÉ DES HONORAIRES

Le revenu tiré des honoraires provient de la gestion, de l'administration et de la distribution des 144 fonds de placement de la série Maître Investors^{MC}, fonds de partenaires et programmes de gestion de l'actif. Le Groupe Investors obtient aussi un revenu des honoraires qu'il facture relativement à la distribution de produits d'assurance et bancaires et à la prestation de services liés aux valeurs mobilières.

Le revenu tiré des honoraires a représenté 89,8 % du revenu brut en 2004, comparativement à 90,3 % en 2003. Le total du revenu tiré des honoraires a augmenté de 109,2 M\$, soit une hausse de 11,2 % par rapport à 2003, pour s'établir à 1,1 G\$. Le revenu tiré des honoraires dépend en grande partie du niveau et de la composition de l'actif géré. 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 dans le tableau 6.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, les ventes de fonds communs de placement du Groupe Investors effectuées par l'entremise de son réseau de conseillers ont totalisé 4,7 G\$, soit une augmentation de 17,4 % par rapport à 2003, alors que l'ensemble du secteur montre une augmentation de 27,5 %. Les rachats de fonds

communs de placement ont totalisé 4,5 G\$ pour la même période, soit une baisse de 7,3 % par rapport aux rachats de 4,9 G\$ enregistrés en 2003. Le taux de rachat des fonds à long terme du Groupe Investors a été abaissé à 9,1 % en 2004, par rapport à 10,7 % en 2003. Il demeure bien plus faible que le taux de rachat correspondant de 15,3 % pour tous les autres membres de l'IFIC. Les ventes nettes de fonds communs de placement du Groupe Investors se sont établies à 218 M\$ en 2004, comparativement à des rachats nets de 839 M\$ en 2003.

Les ventes de fonds communs de placement à long terme se sont établies à 3,7 G\$ en 2004, comparativement à 3,1 G\$ en 2003, soit une augmentation de 19,7 %. Les rachats nets de fonds communs de placement à long terme se sont établis à 81 M\$, comparativement à des rachats nets de 855 M\$ en 2003. Le produit de certaines ventes de fonds communs de placement à long terme au premier trimestre de 2004, effectuées par l'intermédiaire des programmes de prêts Solutions Bancaires[†] du Groupe Investors, a été déposé et détenu pour une journée dans les fonds du marché monétaire du Groupe Investors avant d'être transféré dans des fonds communs de placement à long terme. En incluant le produit de ces ventes, les ventes et les ventes nettes des fonds communs de placement à long terme pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 auraient été de 3,8 G\$ et de 52 M\$, respectivement.

TABLEAU 6 : VARIATION DE L'ACTIF DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉ – GROUPE INVESTORS

(en M\$)	2004	2003	VARIATION
Ventes	4 722,3 \$	4 021,2 \$	17,4 %
Rachats	4 504,4	4 860,1	(7,3)
Ventes nettes (rachats nets)	217,9	(838,9)	n.s.
Rendement du marché et revenu	3 387,7	4 155,0	(18,5)
Variation de l'actif, montant net	3 605,6	3 316,1	8,7
Actif au début	40 904,2	37 588,1	8,8
Actif à la fin	44 509,8 \$	40 904,2 \$	8,8 %
Composé des éléments suivants			
sérieMaître Investors ^{MC}	38 570,2 \$	35 267,2 \$	9,4 %
IG Mackenzie	1 696,8	1 250,2	35,7
Fonds de partenaires	3 805,4	3 997,8	(4,8)
Fonds Profil ^{MC}	437,4	389,0	12,4
	44 509,8 \$	40 904,2 \$	8,8 %
Actif quotidien moyen	42 493,4 \$	37 980,3 \$	11,9 %

L'actif géré des fonds communs de placement du Groupe Investors se chiffrait à 44,5 G\$ au 31 décembre 2004, soit une augmentation de 3,6 G\$ ou 8,8 % comparativement au 31 décembre 2003. L'augmentation de l'actif par rapport au 31 décembre 2003 reflète l'évolution boursière positive de 3,4 G\$ et les ventes nettes de fonds communs de placement totalisant 218 M\$. L'augmentation de l'actif du secteur pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2004 est de 13,3 %.

Le Groupe Investors perçoit des frais pour les services de gestion de placements fournis relativement à ses fonds communs de placement. En 2004, le revenu tiré des frais de gestion a augmenté de 88,9 M\$, soit 12,0 %, pour s'établir à 830,3 M\$. Cette augmentation du revenu tiré des honoraires est attribuable à la hausse de 11,9 % de la moyenne quotidienne de l'actif de fonds communs de placement en 2004 comparativement à 2003.

Le Groupe Investors perçoit des frais d'administration liés à la prestation des services suivants :

- Services administratifs fournis à ses fonds communs de placement par l'intermédiaire de certaines de ses filiales.
- Services fiduciaires fournis à ses fonds communs de placement par l'intermédiaire de La Compagnie de Fiducie du Groupe Investors Ltée.

Le revenu tiré des frais d'administration a totalisé 156,3 M\$ en 2004, soit une hausse de 13,0 %, comparativement à 138,3 M\$ en 2003. Pour la période de douze mois, les frais attribuables aux services administratifs rendus aux fonds communs de placement ont augmenté de

7,8 M\$ à cause de l'augmentation des frais autres que les commissions qui y sont liés. Les frais découlant des services fiduciaires ont augmenté en raison de la hausse de la moyenne de l'actif des fonds communs de placement en 2004 comparativement à 2003. Les autres frais d'administration ont augmenté à cause de la croissance de la moyenne de l'actif des fonds communs de placement en 2004 par rapport à 2003, ainsi que de l'imposition en août 2003 de frais de service fixes sur les produits à frais d'acquisition reportés et les produits sans frais d'acquisition.

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

- Les frais de rachat ou les frais prélevés au rachat applicables aux fonds communs de placement assujettis aux frais d'acquisition reportés. En 2003, le Groupe Investors a révisé son barème de frais de rachat visant les fonds communs de placement assujettis aux frais d'acquisition reportés. Ces frais varient de 5,5 % la première année à néant après sept ans, et ils sont conformes aux taux du secteur. Auparavant, les taux des frais de rachat variaient de 3,0 % la première année à néant après six ans.
- La distribution de produits d'assurance par l'intermédiaire de Services d'Assurance I.G. Inc.
- La prestation de services liés aux valeurs mobilières par l'entremise de Valeurs mobilières Groupe Investors Inc.
- La prestation de services bancaires par l'intermédiaire de Solutions Bancaires¹ en vertu d'une entente conclue avec la Banque Nationale du Canada depuis juin 2003.

Le revenu tiré des frais de distribution a totalisé 94,2 M\$ en 2004, soit une hausse de 2,5 %, comparativement à 91,9 M\$ en 2003. Les frais de distribution liés aux opérations sur titres, aux activités d'assurance et aux activités bancaires ont augmenté en 2004 en raison de plus importants volumes de transactions. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la réduction de 3,9 M\$ du revenu tiré des frais de rachat, principalement en raison d'une baisse des rachats assujettis aux frais d'acquisition reportés.

REVENU DE PLACEMENT NET ET AUTRES REVENUS

Le poste Revenu de placement net et autres revenus englobe les intérêts et les dividendes réalisés sur les espèces et quasi-espèces, les titres négociables et les prêts hypothécaires, ainsi que les gains et les pertes sur la vente de titres, la quote-part du Groupe Investors du bénéfice d'une société affiliée et le revenu tiré des services liés aux prêts hypothécaires. Le revenu de placement net du Groupe Investors correspond à l'écart entre le revenu de placement et les intérêts débiteurs. Les intérêts débiteurs comprennent les intérêts sur le passif-dépôt, les certificats de placement et une composante de la dette à long terme de la Société, mais excluent les intérêts débiteurs sur la dette engagée pour financer l'acquisition de Mackenzie.

Le poste Revenu de placement net et autres revenus est passé à 123,3 M\$, ce qui représente une augmentation de 19,3 M\$ ou 18,6 % comparativement aux 104,0 M\$ de 2003. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse de 16,5 M\$ de la quote-part du Groupe Investors du bénéfice de GWL et à la progression des gains sur les ventes de titres et des revenus liés aux prêts 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 au moment de la vente de ces produits. Par conséquent, le montant des commissions fluctue en fonction du volume des ventes. Les commissions accordées en 2004 ont augmenté de 27,6 M\$ pour se fixer à 108,8 M\$ par rapport à 81,2 M\$ en 2003. Cette hausse a découlé des facteurs suivants :

- L'augmentation de 19,1 M\$ de l'amortissement des commissions en 2004 liée aux ventes des exercices précédents. Cette augmentation reflète l'incidence de la modification d'une estimation, en vigueur le 1^{er} avril 2001, qui a augmenté à 72 mois la durée de l'amortissement des commissions de vente.
- L'augmentation de 3,3 M\$ de l'amortissement des commissions liée à des paiements de commissions plus élevés en 2004 qu'en 2003. Cette augmentation des

paiements de commissions est tributaire des ventes plus importantes de fonds communs de placement ainsi que d'une hausse des taux de commission introduite en 2003 par le Groupe Investors dans le cadre du réalignement de la rémunération de ses conseillers.

- Les hausses enregistrées dans les autres charges de rémunération au titre des activités liées aux fonds communs de placement ainsi que des produits d'assurance, des prêts hypothécaires et des produits bancaires.

En 2004, les charges liées aux primes de rétention de l'actif et aux primes supplémentaires de rétention de l'actif étaient 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, le Groupe Investors a relevé le taux des primes de rétention de l'actif versées aux conseillers. La charge liée aux primes régulières a augmenté de 28,7 M\$ en 2004 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 et établies selon le niveau de l'actif géré, sont en vigueur depuis le début de 2004 et elles s'établissaient à 16,4 M\$ en 2004.

Les frais autres que les commissions englobent les frais engagés par le Groupe Investors pour soutenir son réseau de conseillers, les frais d'administration, de commercialisation et de gestion de ses fonds communs de placement et d'autres produits ainsi que les autres frais engagés dans l'exercice de ses activités.

Les frais autres que les commissions ont totalisé 273,8 M\$ en 2004 comparativement à 239,3 M\$ en 2003, soit une augmentation de 34,5 M\$ ou 14,4 %. Cette hausse découle principalement des facteurs suivants :

- Une indemnité versée aux porteurs de parts de 28,8 M\$ constatée au quatrième trimestre de 2004 et qui a été commentée auparavant.
- La hausse des frais liés à l'administration des fonds communs de placement du Groupe Investors, imputable aux volumes d'opérations accrues.
- L'amortissement des dépenses en capital et des coûts des activités postérieures à la conversion liés au système unique d'administration des comptes des porteurs de parts. 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 comptes, tout en préservant l'intégrité et la confidentialité de leurs clientèles respectives.

- L'augmentation des frais des sous-conseillers découlant de la croissance de l'actif géré.
- La hausse des frais de soutien liés au réseau de conseillers en raison d'un nombre de conseillers et d'un volume d'activités accrus.

Les frais autres que les commissions de 273,8 M\$ pour 2004 incluent aussi une diminution de 3,7 M\$ constatée au troisième trimestre de 2004 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 du 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

Revue des activités

Mackenzie est une société de gestion de placements et de services financiers polyvalente fondée en 1967. L'activité principale de Mackenzie est la gestion et l'administration de fonds communs de placement pour le compte d'investisseurs canadiens et de leurs conseillers financiers.

ACTIVITÉS DE GESTION DE L'ACTIF

Au 31 décembre 2004, plus de un million de clients détenaient des fonds communs de placement et des fonds distincts de Mackenzie acquis par l'intermédiaire d'un réseau de plus de 30 000 conseillers financiers indépendants. Sous la marque Mackenzie, la famille Mackenzie comprend les fonds Cundill, Ivy, Keystone, Maxxum, Sentinelle*, Gestionnaires sélects*, Symétrie, Universal, ainsi que les Produits structurés Mackenzie lancés récemment. Le total de l'actif géré et administré de Mackenzie a augmenté de 13,9 % au cours de l'exercice pour s'établir à 43,3 G\$.

En 2004, les ventes brutes de fonds communs de placement de Mackenzie se sont chiffrées à 6,8 G\$, ce qui représente un montant inégalé dans le secteur pour les fonds qui ne sont pas détenus par des banques. Les ventes nettes de l'exercice ont atteint un total de 795 M\$. Ces chiffres se comparent avec des ventes brutes de 5,3 G\$ et des rachats nets de 69 M\$ en 2003.

En 2004, Mackenzie a reçu six prix lors du Gala canadien du placement, qui a lieu chaque année. Fred Sturm, gestionnaire en chef du Fonds de croissance Mackenzie et du Fonds de ressources canadiennes Mackenzie Universal, a reçu la distinction de Gestionnaire de fonds de l'année, choix des analystes. Mackenzie compte maintenant dans ses rangs les détenteurs du titre de Gestionnaire de fonds de l'année, choix des analystes, pour six des sept dernières années. Peter Cundill, gestionnaire en chef des fonds Cundill de Mackenzie, avait reçu ce titre l'année précédente. Jerry Javasky, gestionnaire en chef des fonds Ivy de Mackenzie, a reçu ce prix en 1998 et en 2002, et Ian Ainsworth, gagnant du prix en 1999 et en 2000, s'est joint à Mackenzie en 2003 pour diriger son équipe de placements en actions de croissance.

En raison de la grande variété de fonds et de styles de placement, les fonds communs de placement de Mackenzie traversent des périodes où le rendement relatif est supérieur à la moyenne et des périodes où il est inférieur à la moyenne. En 2004, les fonds Cundill ont maintenu un rendement dominant au sein du secteur et les sept fonds cotés sont admissibles à la cote de cinq étoiles décernée par Morningstar[†], un service reconnu de cotation des fonds. Au 31 décembre 2004, tous les fonds Cundill étaient classés dans le premier quartile pour le rendement sur trois ans et sur cinq ans selon Morningstar[†].

Le rendement des fonds Ivy n'a pas été à la hauteur de nos espérances pendant l'exercice qui vient de s'écouler. Le maintien d'un dollar canadien fort en 2004 a eu une incidence négative sur le rendement des titres étrangers

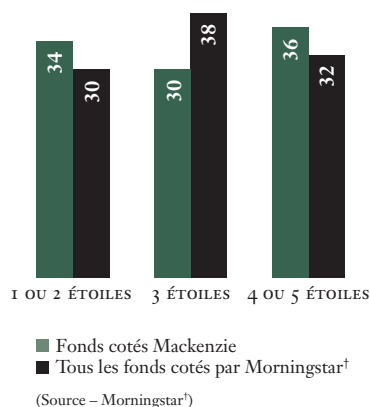
dans cette famille de fonds. L'approche Ivy en matière de placement consiste toujours à bâtir des portefeuilles diversifiés d'entreprises de haut calibre qui présentent les caractéristiques d'une croissance prudente et dont les titres sont achetés à des prix raisonnables. Les devises ne font pas l'objet d'une couverture afin que les fonds offrent aux investisseurs canadiens une diversification non seulement au chapitre des activités étrangères mais aussi au chapitre des devises. En outre, l'activité du marché en 2004 a été axée sur les sociétés associées aux ressources naturelles et à l'énergie, ainsi que sur des titres en reprise ou cycliques, un marché étroit dans lequel les fonds Ivy ne sont généralement pas présents. Cependant, les fonds Ivy continuent d'afficher un rendement solide à long terme et d'attirer de façon notable l'intérêt des investisseurs.

La reconnaissance des investisseurs constitue une autre mesure importante du rendement. Le Fonds de dividendes Mackenzie Maxxum et le Fonds de croissance Dividendes Mackenzie Maxxum ont vu leur actif augmenter de 1,8 G\$ à 2,6 G\$ au cours de l'exercice. Ces fonds sont axés sur la valeur fondamentale traditionnelle et sont bien positionnés pour satisfaire aux besoins d'une population vieillissante en matière de planification de la retraite.

Dans l'ensemble, le rendement relatif des fonds de Mackenzie demeure solide. Au 31 décembre 2004, 36 % des fonds communs de placement de Mackenzie étaient cotés quatre ou cinq étoiles par Morningstar[†], ce qui est conforme au résultat du 31 décembre 2003 et supérieur au pourcentage de l'ensemble des fonds cotés par Morningstar[†], s'établissant à 32 %. Au 31 décembre 2004, 66 % des fonds communs de placement de Mackenzie étaient cotés trois étoiles ou plus, ce qui se compare à 71 % au 31 décembre 2003 et à 70 % pour l'ensemble des fonds cotés par Morningstar[†].

COTES MORNINGSTAR[†] – MACKENZIE

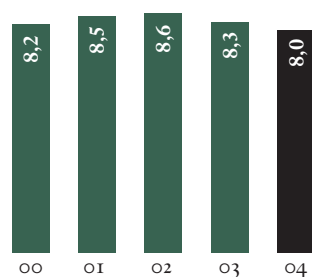
Au 31 décembre 2004 (pourcentage des fonds)



Mackenzie continue à rationaliser sa gamme de produits dans le but d'éviter les chevauchements, de réaliser des économies et d'accroître la valeur offerte à nos investisseurs. En 2004, six fonds ont été fusionnés avec d'autres ayant des mandats similaires afin de faire bénéficier les investisseurs de Mackenzie de meilleures économies d'échelle.

PART DU MARCHÉ DE L'ACTIF DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT À LONG TERME

Aux 31 décembre (en %)



(Source : IFIC)

DÉVELOPPEMENT, SERVICES ET POSITIONNEMENT EN MATIÈRE DE PRODUITS

Mackenzie est reconnue au Canada pour ses produits novateurs. Elle s'efforce constamment de développer de meilleurs produits qui répondent aux besoins changeants des investisseurs. Mackenzie est à l'origine du concept des fonds clones RER qui sont désormais devenus courants. Ces dernières années, Mackenzie a dû faire face à une concurrence importante de la part de produits structurés tels que les fiducies de revenu, les fonds structurés de fiducies de revenu, les fonds d'actions, les produits à revenu fixe et les produits dérivés à actions scindées à capital fixe inscrits à la Bourse de Toronto, ainsi que les fonds d'actions à capital garanti gérés par des banques. Au cours des cinq dernières années, la capitalisation boursière des fiducies de revenu inscrites à la Bourse de Toronto s'est considérablement accrue. Par opposition à cette croissance, les fonds de placement à capital variable ont enregistré des rachats nets en 2003 et n'ont connu qu'une légère croissance des ventes nettes en 2004.

La direction est convaincue qu'elle peut affronter ces forces concurrentielles du marché grâce à des structures de produits de placement supérieures pour les conseillers financiers et leurs clients. La capacité de Mackenzie à

innover a, par le passé, été un élément clé de croissance de l'actif géré et administré. Vers juin 2004, Mackenzie a établi un groupe de produits structurés en vue de se concentrer sur ce genre d'occasions et pour stimuler le développement de tous les produits autres que les fonds communs de placement.

En partenariat avec la CIBC, Mackenzie a émis les séries 4, 5 et 6 des billets de dépôt liés à des fonds Mackenzie FULPaY[†] de la CIBC. Ces billets offrent des rendements dépendant de la performance de fonds Mackenzie sélectionnés. Ces titres de créance, vendus sur une période limitée et négociés sur le marché secondaire, se sont avérés populaires auprès d'investisseurs voulant profiter du potentiel à la hausse des fonds communs de placement tout en étant préoccupés par la protection du capital. Le total des ventes des trois types de billets de dépôt liés à des fonds Mackenzie FULPaY[†] de la CIBC émis par Mackenzie a excédé 75 M\$ en 2004. En juin, le groupe des produits structurés a fermé aux nouveaux investisseurs l'accès à sa première Société en commandite de ressources, laquelle détenait un actif de 33,8 M\$ au 31 décembre 2004. En décembre, le groupe a terminé l'exercice en procédant à un placement sous l'enseigne de Maxxum Trust qui a permis de générer un produit net de 95,2 M\$ lors de la clôture initiale et un montant de 8,1 M\$ à la clôture définitive qui a eu lieu au début de 2005. Les actifs sous-jacents des divers produits structurés sont gérés par les gestionnaires de placements de Mackenzie. Nous prévoyons que le groupe des produits structurés demeurera actif en 2005.

Afin de concurrencer les comptes intégrés internes élaborés par certains distributeurs, nous avons lancé Symétrie, un programme de répartition de l'actif, en février 2004. Le programme Symétrie, qui s'adresse au nouvel investisseur fortuné, requiert un placement initial de 25 000 \$. Les portefeuilles Symétrie sont bâtis pour répondre aux besoins particuliers de chaque investisseur à l'aide de la répartition stratégique de l'actif et sont extrêmement avantageux sur le plan fiscal du fait qu'ils s'appuient sur les fonds Catégorie Capital de Mackenzie. Ce programme permet une plus grande personnalisation grâce à des fonds actifs visant à refléter les styles et les thèmes de placement ou à privilégier une région géographique précise. Symétrie conjugue la meilleure répartition stratégique de l'actif et les meilleurs conseils pour fournir un haut niveau de personnalisation que n'offrent pas la plupart des autres programmes. Au 31 décembre 2004, l'actif de Symétrie totalisait 290,5 M\$.

Le maintien du rendement solide dans les secteurs des ressources s'est révélé un avantage pour Waddell & Reed, un partenaire américain important de Mackenzie. Waddell & Reed agit à titre de sous-conseiller de Mackenzie et

distribuée également aux États-Unis le fonds Ivy Global Natural Resource Fund. Plusieurs sociétés de placement de premier plan aux États-Unis ont recommandé ce fonds, ce qui a entraîné une croissance des actifs du fonds, qui s'établissaient à 1,1 G\$ au 31 décembre 2004, comparativement à 190,0 M\$ au début de l'exercice.

VenGrowth Capital Partners Inc. (« VenGrowth ») a élargi sa famille de fonds à capital de risque en lançant, vers la fin de 2003, VenGrowth Traditional Industries Fund, le plus conservateur de ses fonds jusqu'à présent. Ce fonds, dont l'actif s'élevait à 26,1 M\$ à la fin de 2004, fait appel à la stratégie de placement unique de VenGrowth visant les entreprises parvenues à maturité. Mackenzie est administrateur des fonds de placement destinés aux épargnants de VenGrowth et assure leur mise en marché. Au 31 décembre 2004, les fonds comptaient un actif total de 1,0 G\$.

Les conseillers financiers insistent sur l'importance d'un service administratif de haut calibre dans la relation de partenariat avec une société de fonds communs de placement. Mackenzie continue, pour cette raison, à investir dans la technologie, dans l'amélioration des processus et dans ses gens. Un sondage récent portant sur les préférences des conseillers mené par TARP, un cabinet spécialisé dans la recherche sur les services à la clientèle, a révélé que le niveau de satisfaction générale des conseillers financiers relativement au service offert par Mackenzie est plus élevé qu'il ne l'a jamais été depuis le début des sondages en 2001. Mackenzie continue à évoluer et à chercher de nouveaux moyens de faire des affaires pour accroître ses économies et continuer de tirer profit des occasions liées à son appartenance au groupe de sociétés de la Corporation Financière Power.

SERVICES DE COURTAGE, DE FIDUCIE ET D'ADMINISTRATION

Le Groupe MRS s'associe à des conseillers financiers indépendants et à leur maison de courtage dans le but de fournir des solutions sous la forme de produits et services destinés à accroître leur avantage concurrentiel sur le marché. Le Groupe MRS soutient le réseau de conseillers indépendants depuis plus de 20 ans.

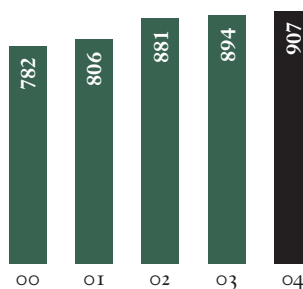
Le Groupe MRS est constitué de M.R.S. Inc., courtier en fonds communs de placement, de la Compagnie de Fiducie M.R.S. (« Fiducie MRS »), société de fiducie sous réglementation fédérale, de Services Valeurs Mobilières M.R.S Inc., membre de l'ACCOVAM, et de Winfund Software Corp., concepteur et distributeur de logiciels administratifs des courtiers. Ces sociétés travaillent en étroite collaboration en vue de soutenir les courtiers canadiens en placement et en épargne collective et leurs conseillers financiers. Depuis 1998, le Groupe MRS est le promoteur et le distributeur des fonds Keystone, dont

l'actif géré s'élève actuellement à plus de 1 G\$. Le Groupe MRS contribue à un marché solide et compétitif pour la distribution de fonds distincts et de fonds communs de placement.

Au 31 décembre 2004, le Groupe MRS servait environ 638 000 comptes enregistrés et comptes de placement au nom de Mackenzie, de Valeurs mobilières Groupe Investors Inc. et d'Investment Planning Counsel, qui font partie de ses sociétés affiliées. Ce chiffre se compare à environ 615 000 comptes en 2003. En outre, au 31 décembre 2004, le Groupe MRS servait plus de 269 000 comptes enregistrés et comptes de placement au nom de plus de 200 autres courtiers et de leurs conseillers, comparativement à 279 000 en 2003.

COMPTES D'INVESTISSEURS GÉRÉS PAR LE GROUPE MRS

Aux 31 décembre (en milliers)



ACTIF GÉRÉ ET ADMINISTRÉ

Au 31 décembre 2004, le total de l'actif géré et administré de Mackenzie s'est établi à 43,3 G\$, une augmentation de 13,9 % par rapport à l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2004, l'actif géré des fonds communs de placement de Mackenzie se chiffrait à 37,3 G\$, une augmentation de 10,4 % par rapport à 33,8 G\$ au 31 décembre 2003.

Les ventes de fonds communs de placement de Mackenzie ont totalisé 6,8 G\$, soit une hausse de 28,5 % par rapport à 5,3 G\$ en 2003. Ce chiffre se compare à l'augmentation de 27,5 % des ventes de fonds communs de placement observée dans l'ensemble du secteur. En 2004, les rachats de fonds communs de placement se sont établis à 6,0 G\$ comparativement à des rachats de 5,4 G\$ pour 2003. Les ventes nettes de fonds communs de placement en 2004 se sont chiffrées à 795 M\$, par rapport à des rachats nets de 69 M\$ pour l'exercice précédent. Bien que

la conjoncture des marchés se soit améliorée en 2004, les investisseurs ont tardé à réintégrer les marchés boursiers et, pendant une bonne partie de l'année, ils ont continué d'investir dans des placements prudents comme les fonds du marché monétaire, les fonds de revenu et les fonds équilibrés. Les ventes nettes de fonds à long terme se sont chiffrées à 819 M\$ en 2004, comparativement à 209 M\$ en 2003.

En 2004, le taux de rachat de Mackenzie pour les fonds à long terme se chiffrait à 13,8 %, comparativement à 13,0 % en 2003. Un des facteurs de cette hausse est la croissance du nombre de parts de fonds communs de placement de Mackenzie assorties à l'origine de frais d'acquisition reportés qui ne font plus l'objet de frais de rachat. Le taux de rachat des fonds à long terme pour tous les autres membres de l'IFIC a augmenté pour atteindre 14,8 % au 31 décembre 2004, comparativement à 13,8 % en 2003.

Le rendement du marché a augmenté l'actif des fonds communs de placement de 2,7 G\$ au cours de l'exercice, comparativement à une hausse de 3,0 G\$ en 2003.

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, d'administration et de distribution d'autres produits de placement. Au 31 décembre 2004, Mackenzie fournissait des services de gestion de placements à des particuliers et à des investisseurs institutionnels dont l'actif représentait 4,9 G\$, soit une hausse de 48,3 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, et fournissait des services d'administration et de distribution pour des fonds de capital de risque dont l'actif net se chiffrait à 1,0 G\$. Toujours au 31 décembre 2004, les produits structurés de Mackenzie totalisaient 129,0 M\$, à l'exclusion des actifs compris dans les billets de dépôt liés à des fonds Mackenzie FULPaY[†] de la CIBC, étant donné que ces actifs sont inclus dans le fonds de placement sous-jacent de Mackenzie.

TABLEAU 7 : VARIATION DE L'ACTIF GÉRÉ ET ADMINISTRÉ – MACKENZIE

(en M\$)	2004	2003	VARIATION
Fonds communs de placement			
Ventes	6 786,7 \$	5 282,3 \$	28,5 %
Rachats	5 991,4	5 351,7	12,0
Ventes nettes (rachats nets)	795,3	(69,4)	n.s.
Rendement du marché et revenu	2 733,0	2 979,2	(8,3)
Variation de l'actif, montant net	3 528,3	2 909,8	21,3
Actif au début	33 769,9	30 860,1	9,4
Actif à la fin	37 298,2	33 769,9	10,4
Particuliers et clients institutionnels			
Groupe Investors	1 696,8	1 250,2	35,7
Great-West/London Life	1 695,5	1 469,9	15,3
Autres	1 518,5	591,9	156,5
	4 910,8	3 312,0	48,3
Produits structurés	129,0	–	s.o.
Fonds de travailleurs	1 010,7	992,6	1,8
Total	43 348,7 \$	38 074,5 \$	13,9 %
Actif quotidien moyen des fonds communs de placement	35 427,8 \$	30 877,9 \$	14,7 %

Revue des résultats d'exploitation par secteur

Le bénéfice d'exploitation avant intérêts et impôts de Mackenzie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 comparativement à 2003 est présenté dans le tableau 8.

TABLEAU 8 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION – MACKENZIE

(en M\$)	2004	2003	VARIATION
Revenu tiré des honoraires et revenu de placement net			
Gestion	645,5 \$	558,2 \$	15,6 %
Administration	140,5	148,5	(5,4)
Distribution	35,6	39,6	(10,1)
Revenu de placement net et autres	15,8	19,9	(20,6)
	837,4	766,2	9,3
Frais d'exploitation			
Commissions	150,3	141,7	6,1
Commissions de suivi	169,9	142,3	19,4
Frais autres que les commissions	255,6	257,3	(0,7)
	575,8	541,3	6,4
Bénéfice avant intérêts et impôts	261,6 \$	224,9 \$	16,3 %

REVENU TIRÉ DES HONORAIRES ET REVENU DE PLACEMENT NET

Les frais de gestion se sont établis à 645,5 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, ce qui constitue une hausse de 87,3 M\$ par rapport à 558,2 M\$ en 2003. Cette augmentation concorde avec celle de 14,7 % enregistrée par l'actif moyen géré des fonds communs de placement de Mackenzie ainsi qu'avec la hausse du taux moyen des frais de gestion, qui résulte de l'augmentation du pourcentage de l'actif se trouvant dans les fonds d'actions, pour lesquels le taux des frais de gestion est supérieur à celui des fonds du marché monétaire et des fonds à revenu fixe. L'accroissement de l'actif géré des particuliers et des investisseurs institutionnels a également contribué à la croissance des frais de gestion d'un exercice à l'autre.

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 de l'actif 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 8,0 M\$ pour atteindre 140,5 M\$ en 2004 par rapport à 148,5 M\$ en 2003. La diminution des frais d'administration est imputable à un recul de 5,4 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 2,6 M\$ des frais de répartition de l'actif et des frais d'administration générés par le Groupe MRS.

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. Les frais débutent à 5,5 % la première année et diminuent à néant après sept ans. Le revenu tiré des frais de distribution a diminué de 4,0 M\$ pour se chiffrer à 35,6 M\$, comparativement à 39,6 M\$ pour l'exercice précédent. Cette diminution résulte du fait que les parts de fonds communs de placement de Mackenzie sont détenues depuis plus longtemps, ce qui entraîne une diminution des frais de rachat applicables.

Le poste Revenu de placement net et autres revenus représente la marge nette en intérêts découlant des activités de prêt et de dépôt de Fiducie MRS. En 2004,

le revenu de placement net s'est établi à 15,8 M\$, soit une baisse de 4,1 M\$ par rapport à 19,9 M\$ en 2003. La diminution durant l'exercice courant est principalement imputable à un gain réalisé à la cession de biens immobiliers destinés à la vente en 2003. Il n'y a eu aucun gain correspondant inscrit au cours de l'exercice courant. Le reste de la baisse est imputable aux modifications apportées à la composition des portefeuilles de prêt et de dépôt de Fiducie MRS et à la compression de la marge nette en intérêts connexe.

FRAIS D'EXPLOITATION

Les frais d'exploitation de Mackenzie ont augmenté de 34,5 M\$ pour s'établir à 575,8 M\$ comparativement à 541,3 M\$ pour l'exercice précédent.

Les commissions, qui représentent l'amortissement des commissions de vente reportées, ont augmenté de 8,6 M\$ pour s'établir à 150,3 M\$, par rapport à 141,7 M\$ en 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 169,9 M\$ en 2004, soit une hausse de 27,6 M\$ comparativement à 142,3 M\$ à l'exercice précédent. Les commissions de suivi en tant que pourcentage de l'actif moyen géré des fonds communs de placement ont augmenté pour s'établir à 47,9 points de base pour l'exercice courant par rapport à 46,2 points de base pour l'exercice précédent. La hausse des commissions de suivi concorde avec les éléments suivants :

- La croissance de l'actif moyen géré des fonds communs de placement d'un exercice à l'autre.
- 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, lequel a contribué à une hausse du taux moyen des commissions de suivi.
- Le pourcentage de l'actif des fonds communs de placement de Mackenzie acquis selon l'option de frais d'acquisition immédiats plutôt que de frais d'acquisition reportés, ce qui a également contribué à la hausse du taux moyen des commissions de suivi.

Les frais autres que les commissions ont diminué de 1,7 M\$ pour s'établir à 255,6 M\$ en 2004, comparativement à 257,3 M\$ pour l'exercice précédent. Une composante des frais autres que les commissions engagés par Mackenzie est liée à l'administration de ses fonds communs de placement. Ces frais, qui sont recouverts auprès des fonds communs de placement de Mackenzie, ont diminué durant l'exercice courant, par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison des économies 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 frais découlant des services des sous-conseillers engagés par Mackenzie dans la gestion de ses fonds communs de placement, laquelle concorde avec la croissance de l'actif géré faisant l'objet des services des sous-conseillers, par rapport à l'exercice précédent.

SOCIÉTÉ FINANCIÈRE IGM INC.

Situation financière consolidée

Les actifs indiqués au bilan de la Société financière IGM totalisaient 6,47 G\$ au 31 décembre 2004, comparativement à 6,29 G\$ au 31 décembre 2003.

TITRES

La valeur des titres que détient la Société s'établissait à 126,3 M\$ au 31 décembre 2004, soit une augmentation de 20,1 M\$, ou 18,9 %, par rapport à 2003. La juste valeur du portefeuille de la Société au 31 décembre 2004 dépassait de 127,8 M\$ le coût des titres, comparativement à 137,8 M\$ au 31 décembre 2003.

La Société financière IGM s'emploie continuellement à vérifier la qualité des titres de son portefeuille. Afin de gérer les risques du marché et de crédit inhérents aux portefeuilles de titres, un comité des placements formé de membres de la haute direction est chargé de suivre les mouvements du portefeuille et d'approuver toutes les opérations d'achat.

Ce comité revoit régulièrement le portefeuille pour repérer les titres qui présentent une baisse de valeur durable. Dans de tels cas, la valeur comptable de ces titres est réduite pour constater la perte.

PRÊTS

Les prêts, y compris les prêts hypothécaires et les prêts personnels, ont diminué de 31,4 M\$ pour s'établir à 496,7 M\$ au 31 décembre 2004 et représentent 7,7 % de l'actif total, comparativement à 8,4 % en 2003. Cette diminution comprend un montant de 17,1 M\$ de prêts hypothécaires et personnels découlant des activités d'intermédiaire exercées par la Société et une baisse de 14,3 M\$ des prêts résidentiels relatifs aux activités liées aux prêts hypothécaires de la Société.

Les prêts hypothécaires résidentiels, obtenus par l'intermédiaire des conseillers du Groupe Investors, sont principalement destinés à la vente à des tiers, les services relatifs à leur gestion étant entièrement inclus et fournis par la division des activités liées aux prêts hypothécaires du Groupe Investors. Les prêts hypothécaires obtenus par l'intermédiaire des courtiers en prêts hypothécaires et les prêts personnels obtenus par l'intermédiaire du Groupe MRS font partie des activités d'intermédiaire de Fiducie MRS. Fiducie MRS vend également des prêts hypothécaires et personnels à des tiers, services de gestion inclus, dans le cadre de ses activités de titrisation.

Risque de crédit

Au 31 décembre 2004, les prêts douteux totalisaient 0,4 M\$, soit 0,07 % du portefeuille de prêts, comparativement à 2,2 M\$ ou 0,40 % au 31 décembre 2003. La provision générale pour pertes sur créances se chiffrait à 17,8 M\$ au 31 décembre 2004 comparativement à 21,5 M\$ en 2003. La Société examine régulièrement sa politique en matière de gestion des risques de crédit pour en évaluer l'efficacité. La Société procède également à un examen périodique de la qualité du crédit des portefeuilles de prêts et de la suffisance de la provision générale connexe. En 2004, la Société a réduit sa provision générale de 3,7 M\$ afin de refléter les changements de taille et de composition des portefeuilles, l'amélioration des tendances en matière de défaut et l'amélioration constante des politiques et procédures de gestion des placements et des cas de défaut. Ces politiques et procédures ont permis de limiter les prêts douteux.

La direction s'en est tenue à sa politique prudente qui consiste à constituer des provisions d'un montant suffisant pour parer aux pertes connues et prévisibles de son portefeuille de prêts hypothécaires et de prêts, ainsi que de son portefeuille immobilier. Au 31 décembre 2004, la provision pour pertes sur créances était supérieure de 17,4 M\$ au montant des prêts hypothécaires et des prêts douteux, comparativement à 19,3 M\$ au 31 décembre 2003.

En date du 31 décembre 2004 :

- Les portefeuilles étaient composés à 95 % de prêts résidentiels, dont 61 % étaient assurés.
- Plus de 80 % des prêts ont été contractés par des propriétaires occupants.
- Les prêts hypothécaires des portefeuilles étaient diversifiés sur le plan géographique.
- La Société maintient une politique stricte en matière de gestion des risques de crédit.

Les caractéristiques du portefeuille hypothécaire au 31 décembre 2004 décrites ci-dessus sont conformes à celles des exercices précédents.

Situation de trésorerie et sources de financement consolidées

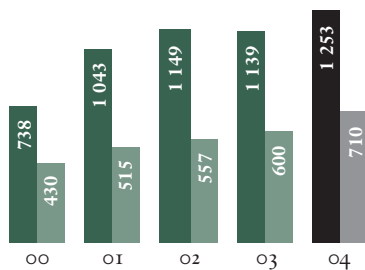
SITUATION DE TRÉSORERIE

Les liquidités de la Société financière IGM 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.
- Le financement 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 ses actions ordinaires en circulation.
- Le maintien des liquidités requises pour les filiales réglementées.

BÉNÉFICE AVANT INTÉRÊTS, IMPÔTS ET AMORTISSEMENT (BAIIA)

Pour les exercices (en M\$)



- BAIIA – 2001 exclut les frais de restructuration liés à Mackenzie. 2003 exclut le gain de dilution et la contrepassation de frais de restructuration liés à Mackenzie. 2004 exclut l'indemnité versée aux porteurs de parts.
- Flux de trésorerie disponibles provenant de l'exploitation avant paiement des commissions.

Les liquidités dont la Société a besoin servent en grande partie à verser les commissions à la vente de fonds communs de placement. Les commissions accordées continuent d'être financées en totalité par le revenu tiré des frais de gestion gagnés sur l'actif géré des fonds communs de placement et par le revenu supplémentaire provenant des frais exigés lors du rachat anticipé de fonds communs de placement.

La Société conserve également des liquidités suffisantes pour financer et détenir temporairement des prêts hypothécaires. Par le truchement de ses activités liées aux prêts hypothécaires, la majeure partie de ces prêts sont vendus à des tiers, les services relatifs à leur gestion étant entièrement inclus. Afin de gérer efficacement ses

liquidités globales, la Société exerce des activités dans le domaine de la vente de prêts et dans celui de la titrisation. En 2004, les ventes de prêts à des tiers se sont chiffrées à 712,1 M\$ et le produit tiré de la titrisation, à 207,1 M\$, comparativement à 847,3 M\$ et à 126,7 M\$, respectivement, en 2003.

La Société financière IGM continue de générer des flux de trésorerie considérables dans le cadre de ses activités. Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (le « BAIIA ») a totalisé 1 253,1 M\$ pour l'exercice, comparativement à 1 138,6 M\$ en 2003, une augmentation de 10,1 %.

La Société possède en outre un portefeuille de titres et des marges de crédit, qui constituent d'autres sources de liquidités éventuelles. Au 31 décembre 2004, la juste valeur des titres négociables détenus dans les portefeuilles de la Société et de ses filiales non réglementées s'établissait à 229,1 M\$. La Société dispose de marges de crédit à l'exploitation totalisant 210 M\$ auprès de diverses banques à charte canadiennes de l'annexe A, dont une tranche de 50 M\$ représente les marges de crédit engagées.

La capacité démontrée de la Société financière IGM à réunir des fonds sur le marché financier lui assure une source de liquidités supplémentaires.

Flux de trésorerie

Le tableau 9, intitulé « Flux de trésorerie », présente un sommaire des états consolidés des flux de trésorerie qui font partie des états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 (page 62).

Les activités d'exploitation, avant les commissions versées, ont généré 790,4 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2004, comparativement à 673,2 M\$ en 2003. Les commissions en espèces versées de 305,8 M\$ en 2004, comparativement à 231,0 M\$ en 2003, reflètent à la fois la croissance des ventes de fonds communs de placement par rapport à l'exercice 2003 et l'augmentation des taux de commission sur les ventes de fonds communs de placement du Groupe Investors introduite en 2003 dans le cadre de modifications apportées à la rémunération des conseillers.

Voici en quoi ont principalement consisté les activités de financement de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 :

- Une baisse de 39,1 M\$ des dépôts et certificats en 2004, comparativement à une augmentation de 20,4 M\$ en 2003, en raison des fluctuations du montant de dépôts à vue et à terme.
- Le versement des dividendes privilégiés et ordinaires réguliers qui ont augmenté pour s'établir à 312,8 M\$ en 2004, par rapport à 274,0 M\$ en 2003, en raison de la hausse des dividendes ordinaires de la Société financière IGM.

TABLEAU 9 : FLUX DE TRÉSORERIE

(en M\$)	2004	2003	VARIATION
Activités d'exploitation			
Avant paiement des commissions	790,4 \$	673,2 \$	17,4 %
Commissions payées	(305,8)	(231,0)	(32,4)
Déduction faite des commissions payées	484,6	442,2	9,6
Activités de financement	(569,5)	(230,0)	(147,6)
Activités d'investissement	(19,4)	(14,4)	(34,7)
(Diminution) augmentation des espèces et quasi-espèces	(104,3)	197,8	n.s.
Espèces et quasi-espèces au début	969,3	771,5	25,6
Espèces et quasi-espèces à la fin	865,0 \$	969,3 \$	(10,8)%

- Le remboursement des 175 M\$ restants en vertu des acceptations bancaires à taux variable au quatrième trimestre de 2004 en plus du remboursement de la dette à long terme prise en charge lors de l'acquisition d'Investment Planning Counsel en mai 2004.
- Le rachat de 756 100 actions ordinaires en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la Société financière IGM au coût de 26,9 M\$.

Les autres activités en 2003 portaient sur l'émission de débentures totalisant 300 M\$ et le remboursement de 275 M\$ de la dette à long terme.

Voici en quoi ont principalement consisté les activités d'investissement de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 :

- L'acquisition d'Investment Planning Counsel, déduction faite des espèces et quasi-espèces prises en charge, qui a totalisé 62,6 M\$.

- L'achat de 61,7 M\$ de titres et le produit de 78,5 M\$ de la vente de titres par rapport à 9,0 M\$ et à 91,7 M\$, respectivement, en 2003.
- L'augmentation des prêts hypothécaires résidentiels se rapportant aux activités liées aux prêts hypothécaires de la Société et des prêts personnels de 167,0 M\$ par rapport à une augmentation de 105,8 M\$ en 2003, partiellement contrebalancée par des opérations de titrisation de 207,1 M\$ en 2004 et de 126,7 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.

Obligations contractuelles

TABLEAU 10 : OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

AU 31 DÉCEMBRE 2004 (en M\$)	PAIEMENTS EXIGIBLES PAR PÉRIODE				
	TOTAL	MOINS DE 1 AN	ENTRE 1 AN ET 3 ANS	ENTRE 4 ANS ET 5 ANS	APRÈS 5 ANS
Dette à long terme ¹⁾	1 226,8 \$	1,8 \$	25,0 \$	– \$	1 200,0 \$
Contrats de location-exploitation ²⁾	163,6	38,8	62,0	37,2	25,6
Total des obligations contractuelles	1 390,4 \$	40,6 \$	87,0 \$	37,2 \$	1 225,6 \$

¹⁾ Veuillez vous reporter à la note 12 des états financiers consolidés.

²⁾ Comprend les locaux à bureaux et le matériel utilisé dans le cours normal des activités.

Les paiements de location sont imputés aux résultats sur la période d'utilisation.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Par la gestion de son bilan, la Société cherche à s'assurer que les risques inhérents à la fluctuation des taux d'intérêt demeurent dans les limites fixées par le comité de placement du conseil d'administration.

La Société gère les éléments qui pourraient modifier la valeur attribuée à ses actifs et à ses passifs consolidés et, conformément à la réglementation, assure la gestion des risques inhérents à l'effet de la fluctuation des taux d'intérêt sur l'actif et le passif ayant trait aux services de dépôt offerts par Fiducie MRS et La Compagnie de Fiducie du Groupe Investors Ltée. Au 31 décembre 2004, le total de l'écart entre l'actif et le passif au titre des dépôts sur un an respectait largement les lignes directrices de la Société.

EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES EN MATIÈRE DE LIQUIDITÉS

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

SOURCES DE FINANCEMENT

Les capitaux propres ont augmenté, passant de 3,2 G\$ au 31 décembre 2003 à 3,5 G\$ au 31 décembre 2004. Au cours de 2004, la dette à long terme a diminué pour se chiffrer à 1,2 G\$, comparativement à 1,4 G\$ au 31 décembre 2003, comme il est présenté à la note 12 des états financiers consolidés. Au quatrième trimestre de 2004, la Société financière IGM a remboursé le solde résiduel des acceptations bancaires à taux variable comme il a été expliqué plus haut.

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.

Des évaluations indépendantes témoignent de l'excellence constante du bilan de la Société financière IGM et de la solidité de son exploitation. En 2004, Standard & Poors (« S&P ») et Dominion Bond Rating Service (« DBRS ») ont passé en revue leur évaluation de la dette de premier rang et du passif de la Société, accordant toutes deux la cote « A » avec une perspective stable.

La direction est convaincue que les sources de financement actuelles de la Société sont suffisantes et qu'elles pourront soutenir ses activités en 2005.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

- *Titrisation* – Les pratiques de gestion des liquidités de la Société comprennent des cessions périodiques de prêts hypothécaires et personnels au moyen de ventes à des émetteurs d'effets de commerce qui vendent à leur tour des titres à des investisseurs. La Société conserve des responsabilités de gestion et certains éléments de garantie à l'égard des pertes sur créances liées aux prêts cédés. La Société cède également des prêts assurés en vertu de la LNH au moyen de l'émission de titres adossés à des créances hypothécaires. Au 31 décembre 2004, les prêts titrisés gérés ont atteint un total de 593,2 M\$ et la juste valeur des droits conservés par la Société s'est établie à 19,7 M\$, comparativement à 660,9 M\$ et à 24,5 M\$, respectivement, en 2003. Les notes 1 et 4 des états financiers consolidés contiennent plus de détails au sujet des activités de titrisation de la Société.
- *Contrats dérivés* – Les instruments financiers dérivés sont utilisés par la Société pour gérer l'exposition aux taux d'intérêt et au marché des actions. La Société n'utilise pas d'instruments dérivés à des fins de spéculation. La Société conclut des swaps de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence de la fluctuation des taux d'intérêt sur ses services liés aux prêts hypothécaires. La Société gère également son exposition au risque des marchés sur son portefeuille de titres en utilisant un éventail d'instruments dérivés dont des contrats d'options et de vente à terme. Tous les contrats dérivés sont négociés sur le marché hors cote sur une base diversifiée avec des banques à charte de l'annexe I et de l'annexe II. Les notes 1 et 15 des états financiers consolidés contiennent plus de détails au sujet de l'utilisation des contrats dérivés par la Société.

CAPITAUX PROPRES

Aux 31 décembre (en M\$)

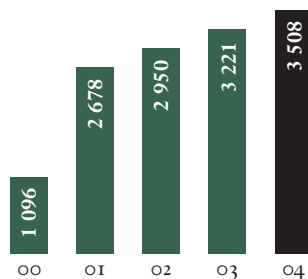


TABLEAU 11 : INSTRUMENTS FINANCIERS

AUX 31 DÉCEMBRE (en M\$)	2004		2003	
	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
Actif				
Espèces et quasi-espèces	865,0 \$	865,0 \$	969,3 \$	969,3 \$
Titres	126,3	254,1	106,2	244,0
Prêts	496,7	499,5	528,0	531,2
Débiteurs et autres montants à recevoir	172,6	172,6	129,9	129,9
	1 660,6 \$	1 791,2 \$	1 733,4 \$	1 874,4 \$
Passif				
Dépôts et certificats	711,0 \$	717,2 \$	729,5 \$	738,5 \$
Autres passifs financiers	494,6	494,6	450,3	450,3
Dettes à long terme	1 226,8	1 377,5	1 403,6	1 518,8
	2 432,4 \$	2 589,3 \$	2 583,4 \$	2 707,6 \$
Dérivés hors bilan	– \$	(17,7)\$	– \$	(20,2)\$

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS

Le tableau 11 présente la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers au bilan et hors bilan.

La juste valeur est déterminée selon les méthodes et les hypothèses suivantes :

- La juste valeur des instruments financiers à court terme correspond approximativement à leur valeur comptable. Ces instruments financiers comprennent les espèces et quasi-espèces, les débiteurs et autres montants à recevoir et les autres passifs financiers.
- Les titres sont évalués aux cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. En l'absence de tels cours, d'autres méthodes d'évaluation peuvent être utilisées.
- Les prêts sont évalués par l'actualisation des flux de trésorerie futurs estimatifs aux taux d'intérêt du marché exigés pour des prêts comportant un risque de crédit similaire.
- Les dépôts et les certificats sont évalués par l'actualisation des flux de trésorerie contractuels aux taux d'intérêt du marché actuellement offerts pour des dépôts comportant des échéances et des risques de crédit semblables.

- La dette à long terme est évaluée en tenant compte des cours du marché actuels pour des débiteurs et des effets à payer comportant des échéances et des risques semblables.
- La juste valeur des instruments financiers dérivés est évaluée selon les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles, selon les taux en vigueur sur le marché pour des instruments ayant des caractéristiques et des échéances analogues, ou suivant l'analyse de la valeur actualisée nette.

Pour plus de détails sur chaque élément des instruments financiers, consultez les notes correspondantes dans les états financiers consolidés.

Les risques importants et la gestion des risques liés aux divers instruments financiers sont décrits dans les sections Situation financière consolidée, Situation de trésorerie et sources de financement et Arrangements hors bilan du rapport de gestion.

Perspectives

LE CADRE DES SERVICES FINANCIERS

Le secteur des services financiers continue de connaître une croissance et des changements influencés par :

- La croissance continue de l'économie canadienne.
- Les changements démographiques, étant donné que le nombre de baby-boomers parvenus à l'âge où l'on épargne le plus continue d'augmenter.
- Des changements au cadre réglementaire.
- Un environnement concurrentiel en pleine évolution.
- L'évolution des attitudes et préférences des investisseurs.

La déréglementation, la concurrence et les nouvelles technologies ont fait en sorte que les fournisseurs de services financiers ont maintenant tendance à offrir un éventail complet de produits et services qui leur sont propres. Les distinctions longtemps observables entre les succursales de banques, les maisons de courtage traditionnel, les sociétés de planification financière et les agents d'assurance commencent à devenir floues tandis que ces différents fournisseurs de services financiers s'efforcent d'offrir des conseils financiers complets mis en œuvre au moyen d'une vaste gamme de produits.

La méthode de planification de retraite préférée des Canadiens reste celle qui s'effectue de concert avec un conseiller financier. Plus de 60 % des actifs financiers discrétionnaires canadiens, incluant les dépôts à court terme, sont liés à un conseiller financier. En raison de ces relations de conseil, les investisseurs sont de plus en plus sérieux et avertis, ce qui contribue à la reconfiguration des bilans ménagers des actifs financiers à court terme vers des actifs financiers à plus long terme.

Les fonds d'investissement, incluant les fonds communs de placement, demeurent la catégorie d'actifs financiers favorite des Canadiens pour leurs épargnes à long terme, et ils constituent plus du tiers des actifs financiers discrétionnaires canadiens à long terme. La direction est d'avis que les fonds d'investissement demeureront probablement le moyen d'épargne préféré des Canadiens, parce qu'ils procurent aux investisseurs les avantages de la diversification, d'une gestion professionnelle, de la flexibilité et de la commodité en plus d'être offerts dans une vaste gamme de mandats et de structures afin de satisfaire aux exigences et préférences de la plupart des investisseurs.

Au 31 décembre 2004, l'actif du secteur des fonds communs de placement au Canada totalisait 497,3 G\$, soit une hausse de 13,3 % comparativement au 31 décembre 2003. Cette progression de 58,4 G\$ de l'actif du secteur par rapport au 31 décembre 2003 reflète une augmentation découlant des fluctuations boursières évaluée à 36,3 G\$, soit 8,3 % de l'actif du secteur à la fin de l'année 2003, l'inclusion d'environ 7,4 G\$ d'actifs qui n'étaient pas auparavant considérés comme des actifs de fonds communs de placement, et des ventes nettes de 14,7 G\$.

L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

La Société financière IGM et ses filiales évoluent dans un environnement hautement concurrentiel. Le Groupe Investors et Investment Planning Counsel sont en concurrence directe avec d'autres fournisseurs de services financiers de détail, dont d'autres sociétés de planification financière, ainsi que des maisons de courtage traditionnel, des banques et des sociétés d'assurance. Le Groupe Investors, Mackenzie et Investment Planning Counsel sont en concurrence directe avec d'autres entreprises de gestion de fonds communs de placement et d'investissements en plus de rivaliser avec d'autres classes d'actifs pour obtenir une part accrue du portefeuille des investisseurs.

Les banques canadiennes demeurent une force dominante dans le secteur des services financiers de détail au Canada. Elles distribuent des produits et services financiers par l'entremise de leurs succursales traditionnelles et de leurs filiales spécialisées dans le courtage de plein exercice et le courtage à commissions réduites.

Dernièrement, les succursales de banques ont davantage mis l'accent sur la planification financière et les fonds communs de placement. De plus, chacune des six grandes banques possède au moins une filiale spécialisée dans la gestion de fonds communs de placement qui effectue sa distribution par son entremise et celle d'autres réseaux de distribution. Les actifs de fonds communs de placement administrés par des entreprises de gestion de fonds communs de placement appartenant aux six grandes banques représentaient 35 % de l'actif total du secteur des fonds communs de placement au 31 décembre 2004 et environ 69 % des ventes nettes de fonds communs de placement à long terme du secteur en 2004.

Les courtiers en fonds communs de placement et les autres sociétés de planification financière forment un réseau de distribution important pour les fonds communs de placement, particulièrement ceux gérés par des tierces parties. Les cinq dernières années ont été marquées par d'importants regroupements dans ce secteur, beaucoup de ses sociétés principales ayant été achetées par des entreprises de gestion de fonds communs de placement ou d'assurances. Le secteur reste néanmoins fragmenté, et la direction est d'avis qu'il connaîtra d'autres regroupements à mesure que des petites entreprises seront acquises par des sociétés plus importantes.

À la suite de ces regroupements, le secteur de la gestion des fonds communs de placement se caractérise par de grandes entreprises, souvent à intégration verticale. Les dix principales entreprises du secteur et leurs filiales détenaient 79,6 % de son actif au 31 décembre 2004, tandis que les entreprises de moindre importance étaient surtout présentes dans des créneaux spécialisés. La direction estime que la taille des actifs, l'accès à la

distribution et une vaste gamme de produits sont les éléments clés d'une bonne compétitivité dans le secteur des services financiers.

LES DÉFIS DE LA CONCURRENCE

La direction est d'avis que la Société financière IGM est en bonne posture pour faire face aux défis de la concurrence et tirer profit des occasions à venir car elle dispose d'atouts concurrentiels importants, dont :

- La plus grande taille des actifs dans le secteur.
- Une distribution vaste et diversifiée mettant l'accent sur les conseillers financiers.
- Une vaste gamme de produits, des marques de premier plan et de solides relations avec ses sous-conseillers.
- Son appartenance au groupe de sociétés de la Corporation Financière Power, dont font aussi partie la Great-West, la London Life et la Canada-Vie.
- Des relations durables avec ses clients ainsi que les cultures et héritages de longue date de ses filiales.

La plus grande taille des actifs dans le secteur

La Société financière IGM dispose d'une part de 16,6 % de l'actif géré du secteur des fonds communs de placement et sa taille fait presque deux fois celle de son plus proche concurrent. Cette taille des actifs procure de nombreux avantages à la Société et à ses filiales, dont un plus faible coût unitaire et un accès accru au capital.

Une distribution vaste et diversifiée

En plus de détenir deux des chefs de file de la planification financière au Canada, soit le Groupe Investors et Investment Planning Counsel, la Société financière IGM jouit d'une distribution considérable grâce à plus de 30 000 relations avec des tiers conseillers par l'entremise de Mackenzie. Les entreprises appartenant à la Société financière IGM s'efforcent toutes de maintenir les relations durables existant entre les clients et leurs conseillers financiers.

Une vaste gamme de produits

Comme il a été mentionné dans les résultats sectoriels, les filiales de la Société financière IGM ont continué à développer et à lancer en 2004 des produits novateurs et des outils de planification stratégique de placements afin d'aider les conseillers à constituer des portefeuilles optimaux pour leurs clients.

L'appartenance au groupe de sociétés de la Corporation Financière Power

En tant que membre du groupe de sociétés de la Corporation Financière Power, la Société financière IGM profite des épargnes provenant des services partagés ainsi que d'un meilleur accès à la distribution, aux produits et au capital.

Des relations durables

Les relations durables qu'entretiennent les conseillers de la Société financière IGM avec les clients offrent un avantage marqué à l'entreprise. En outre, les filiales de la Société possèdent de riches héritages et cultures que ses concurrents ont du mal à imiter.

ACQUISITION D'INVESTMENT PLANNING COUNSEL

Le 10 mai 2004, la Société financière IGM a versé 74,6 M\$ en espèces et a émis 734 796 actions ordinaires pour une contrepartie totale de 99,0 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 société de planification financière en importance au Canada et peut compter sur 600 planificateurs financiers. Au 31 décembre 2004, elle détenait un actif géré de fonds communs de placement de 1,5 G\$ (Counsel Group of Funds Inc.) et un actif géré et administré total de 8,0 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 d'émission et de distribution de produits de placement 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 en place avant l'acquisition.

LE CADRE RÉGLEMENTAIRE

La Société financière IGM est assujettie à des exigences réglementaires, fiscales et juridiques complexes et changeantes auprès des principaux organismes de réglementation qui la régissent, y compris ceux des gouvernements provinciaux et territoriaux du Canada. Les activités de la Société sont également réglementées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), ses mandants membres et diverses autorités d'autorégulation. Des changements dans le cadre réglementaire ou l'incapacité de se conformer aux lois, règles et règlements pourraient avoir une incidence négative sur la Société.

Les activités de distribution de base de la Société financière IGM sont réglementées par l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'« ACCFM »), dont sont membres les filiales de la Société spécialisées en courtage des fonds communs de placements.

La Société favorise toutes les démarches réglementaires visant à protéger les intérêts des clients ainsi qu'à préserver l'intégrité et la réputation du secteur et de ses membres.

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels Services financiers Groupe Investors Inc., M.R.S. Inc. et IPC Investment Corporation, les filiales de courtage de fonds communs de placement de la Société, sont membres de l'ACCFM, qui est l'organisme d'autoréglementation des courtiers de fonds communs de placement dans tous les territoires du Canada, à l'exception du Québec. L'ACCFM poursuit ses démarches en vue de mettre sur pied un fonds de prévoyance destiné à protéger les investisseurs dans l'éventualité où l'un de ses courtiers membres deviendrait insolvable.

Harmonisation des règles relatives aux valeurs mobilières
Les ACVM continuent de travailler à l'amélioration de la confiance du public face aux marchés financiers et à la simplification du processus de réglementation des valeurs mobilières. Au cours de la dernière année, des règles récentes concernant les responsabilités des comités de vérification, l'attestation des rapports financiers par les directeurs généraux et les directeurs financiers et les lignes directrices et exigences en matière d'information continue ont été graduellement mises en application. Des exigences additionnelles liées à la présentation d'informations sur la gouvernance d'entreprise et de fonds ainsi qu'à l'information continue relativement aux fonds communs de placement sont prévues en 2005. Le secrétariat de l'ACVM a été au centre des efforts visant à coordonner les actions des membres de l'organisme en ce qui a trait à des projets comme des lois uniformes sur les valeurs mobilières et des exigences nationales en matière d'inscription. De plus, des efforts continus sont déployés pour améliorer les systèmes d'information électroniques nationaux comme SEDI, SEDAR et le BDNI.

Revue des pratiques du secteur des fonds communs de placement

Le 16 décembre 2004, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») et la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (« CVMM ») ont approuvé une entente de règlement conclue entre la Société de gestion d'investissement I.G. Ltée (« SGIIG ») et la CVMO relativement à des opérations de négociation effectuées par un client institutionnel de Groupe Investors Inc. (« GI ») dans des fonds communs de placement gérés par la SGIIG. GI a accepté d'accorder aux porteurs de parts touchés une indemnité de 19,2 M\$, majorée d'intérêts à 5 % par an à partir de la date du règlement jusqu'à l'approbation du plan de distribution. Le 16 décembre 2004 également, un jury d'audit de l'ACCFM a approuvé une entente de règlement conclue entre Services Financiers Groupe Investors Inc. et l'ACCFM relativement à la même affaire, prévoyant le versement d'une indemnité de 2,65 M\$ devant être versée aux

porteurs de parts touchés, laquelle sera majorée d'intérêts selon les dispositions précédentes, ainsi qu'une amende de 2,65 M\$ versée à l'ACCFM. Les indemnités doivent être versées conformément à un plan de distribution devant être élaboré par GI et un conseiller indépendant et devant être approuvé par la CVMO et par la CVMM. Au quatrième trimestre, la Société a inscrit aux résultats une charge après impôts de 19,2 M\$ pour refléter ces règlements et les frais connexes.

Ces règlements sont survenus à la suite d'une revue des activités de « négociation tardive » et d'« anticipation du marché » amorcée au sein du secteur des fonds communs de placement en novembre 2003 par la CVMO, l'ACCFM et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières du Canada. La CVMO a indiqué au moment des règlements qu'aucune activité courante d'« anticipation du marché » n'avait été décelée dans le secteur des fonds communs de placement canadiens depuis le début de la revue. Le personnel de la CVMO avait également signalé précédemment que sa revue n'avait pas révélé de preuves de « négociation tardive » et qu'elle n'avait pas révélé de preuves d'« anticipation du marché » par des initiés de la SGIIG.

AUTRES FACTEURS DE RISQUE

Éventualités

La Société peut faire l'objet de poursuites judiciaires, y compris des recours collectifs, dans le cours normal de ses activités. Deux recours collectifs relatifs à des allégations d'opérations d'anticipation du marché visant des fonds communs de placement de la Société ont été déposés. La Société a conclu des ententes de règlement en 2004 avec plusieurs organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières relativement à ces allégations. Bien qu'il soit difficile de prévoir l'issue de ces poursuites judiciaires, en se fondant sur ses connaissances actuelles et ses consultations avec des conseillers juridiques, la direction ne s'attend pas à ce que ces questions, individuellement ou dans leur ensemble, aient d'incidence négative importante sur la situation financière consolidée de la Société.

Risque de marché

La confiance des investisseurs est demeurée solide tout au long de 2004. Cette confiance a conduit à des hausses importantes des ventes 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 et des ventes de fonds communs de placement. En outre, ces facteurs peuvent entraîner une augmentation des rachats de fonds communs de placement.

Taux de rachat

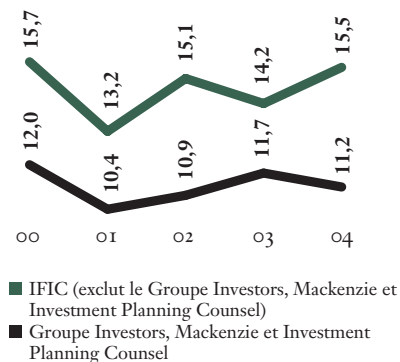
Le taux de rachat combiné des fonds communs de placement à long terme du Groupe Investors, de Mackenzie et d'Investment Planning Counsel s'est établi à 11,2 % au 31 décembre 2004, soit parmi les plus bas du secteur. Par comparaison, le taux de rachat de l'ensemble du secteur, à l'exclusion des fonds communs de placement de la Société financière IGM, a été de 15,5 %.

La Société financière IGM fournit à ses conseillers attirés et à ses 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 investisseurs les avantages d'une stratégie de placement à long terme. Les conseillers financiers peuvent aussi jouer un rôle clé en expliquant aux investisseurs 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.

TAUX DE RACHAT DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT À LONG TERME

Aux 31 décembre (en %)



RISQUE DE DISTRIBUTION

- *Réseau de conseillers du Groupe Investors* – Toutes les ventes de fonds communs de placement du Groupe Investors sont réalisées par son réseau de conseillers. Les conseillers du Groupe Investors communiquent directement et régulièrement avec certains clients, ce qui leur permet de nouer avec ces derniers des liens solides et personnels fondés sur la confiance qu'ils inspirent. Les conseillers financiers font l'objet d'une vive concurrence. Si le Groupe Investors perdait un grand nombre de conseillers clés, il pourrait perdre des clients, ce qui pourrait influencer défavorablement sur ses résultats d'exploitation et ses perspectives. Le Groupe Investors se concentre sur la croissance de son réseau de conseillers, comme il est décrit à la section « Revue des activités du Groupe Investors » commençant à la page 29 du rapport de gestion. Au 31 décembre 2004, le nombre de conseillers totalisait 3 496, comparativement à 3 223 au 31 décembre 2003, ce qui représente une augmentation de 8,5 % du réseau de conseillers pour 2004.
- *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 réseaux 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 complets 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. Ces facteurs sont analysés plus en détail dans la section « Revue des activités de Mackenzie » commençant à la page 40.

Estimations et conventions comptables

SOMMAIRE DES ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Pour rédiger des états financiers conformément aux PCGR, la direction doit adopter des conventions comptables, faire des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants déclarés dans les états financiers consolidés. En appliquant ces conventions, la direction porte des jugements subjectifs et complexes qui nécessitent souvent des estimations à l'égard de questions essentiellement incertaines. Bon nombre de ces conventions sont courantes dans les secteurs des fonds communs de placement et des services financiers, tandis que d'autres sont propres aux activités et aux secteurs d'exploitation de la Société financière IGM. Les principales conventions comptables de la Société financière IGM sont décrites en détail à la note 1 des états financiers consolidés.

Les principales estimations comptables critiques et les jugements connexes sous-jacents des états financiers de la Société sont résumés ci-après. Les estimations comptables critiques liées à l'écart d'acquisition et aux actifs incorporels, aux impôts sur les bénéfices et aux commissions de vente reportées se rapportent à la fois aux secteurs isolables Groupe Investors et Mackenzie, tandis que les avantages sociaux futurs se rapportent au secteur isolable Groupe Investors.

- *Écart d'acquisition et actifs incorporels* – Au 31 décembre 2004, l'écart d'acquisition totalisait 2,4 G\$ et les actifs incorporels à durée de vie indéfinie totalisaient 900 M\$, comme il est présenté à la note 7 des états financiers consolidés. En vertu du chapitre 3062 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« ICCA »), intitulé « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », la Société doit soumettre la juste valeur de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie à un test de dépréciation au moins annuellement. La Société effectue cette évaluation chaque exercice au cours du deuxième trimestre. Ce test exige l'utilisation d'estimations et d'hypothèses appropriées selon les circonstances. Le test de dépréciation annuel a été réalisé en 2004 et la direction a déterminé qu'aucune dépréciation n'était nécessaire.
- *Impôts sur les bénéfices* – La charge d'impôts sur les bénéfices est calculée en fonction du traitement fiscal prévu des opérations comptabilisées dans les états consolidés des résultats. L'établissement de la charge d'impôts sur les bénéfices nécessite une interprétation de la législation fiscale dans un certain nombre de territoires. La constatation des actifs d'impôts futurs s'appuie sur l'hypothèse émise par la direction selon laquelle le bénéfice futur suffira pour réaliser l'avantage futur. Le montant de l'actif ou du passif futur comptabilisé repose

sur les meilleures estimations de la direction quant au moment de la réalisation de l'actif ou du passif. Si notre interprétation de la législation fiscale diffère de celle des autorités fiscales ou que la résorption n'a pas lieu au moment prévu, la charge d'impôts sur les bénéfices pourrait augmenter ou diminuer lors de périodes futures. Pour de plus amples renseignements sur les impôts sur les bénéfices, se reporter à la note 11 des états financiers consolidés.

- *Avantages sociaux futurs* – La comptabilisation des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite repose sur des estimations à l'égard des rendements futurs de l'actif des régimes, des augmentations prévues en matière de rémunération, des tendances liées au coût des soins de santé ainsi que du taux d'actualisation approprié pour calculer les obligations au titre des prestations constituées. Ces estimations sont présentées à la note 10 des états financiers consolidés.
- *Commissions de vente reportées* – Les commissions versées à la vente de certains produits relatifs à des fonds communs de placement sont reportées et amorties sur une période maximale de sept ans. Avant le 1^{er} avril 2001, la période maximale d'amortissement était de trois ans pour le Groupe Investors. Le 1^{er} avril 2001, le Groupe Investors a modifié la période d'amortissement de ces dépenses afin de refléter une estimation plus exacte de leur durée de vie utile. Cette estimation est également conforme à celle utilisée par Mackenzie. La Société revoit régulièrement la valeur comptable des commissions de vente reportées à la lumière d'événements ou de circonstances qui laissent croire qu'une dépréciation ou une modification de la période d'amortissement pourrait être nécessaire.

MODIFICATIONS DES CONVENTIONS COMPTABLES

Comme il est indiqué à la note 1 des états financiers consolidés, la Société financière IGM a adopté les modifications suivantes de ses conventions comptables en 2004 :

- 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 employés. 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 versés aux employés depuis 2002. L'adoption des nouvelles recommandations a eu

pour effet cumulatif sur les états financiers consolidés de la Société d'augmenter le surplus d'apport tout en diminuant le solde d'ouverture des bénéfices non répartis de 1,1 M\$.

La juste valeur des options sur actions est déterminée à chaque date d'octroi. La charge de rémunération est constatée sur la période durant laquelle les options sur actions deviennent acquises, ce qui augmente proportionnellement le surplus d'apport. Lorsque des options sur actions sont levées, le produit et le montant enregistré au surplus d'apport sont ajoutés au capital-actions.

- Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2004, la Société a adopté les recommandations de la note d'orientation concernant la comptabilité n° 13 (« NOC-13 ») de l'ICCA, intitulée « Relations de couverture », sur une base prospective. La NOC-13 précise les circonstances dans lesquelles la comptabilité de couverture est appropriée et traite notamment de l'identification, de la documentation, de la désignation et de l'efficacité des relations de couverture, ainsi que de la cessation de la comptabilité de couverture. La Société a procédé à une réévaluation de ses relations de couverture en date du 1^{er} janvier 2004 et elle a déterminé que ses swaps de taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires n'étaient pas admissibles à la comptabilité de couverture selon la NOC-13. Cette réévaluation n'a eu aucun impact important sur les états financiers consolidés.

Les produits dérivés non admissibles à la comptabilité de couverture sont comptabilisés à leur juste valeur dans les bilans consolidés, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées sous Revenu de placement net et autres revenus dans les états consolidés des résultats. Les produits dérivés non admissibles continuent d'être utilisés conformément aux politiques de gestion des risques de la Société, qui surveille leur efficacité en tant que couvertures économiques même s'ils ne satisfont pas aux exigences de la NOC-13 aux fins de l'application de la comptabilité de couverture.

MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

- Avec prise d'effet aux exercices débutant à partir du 1^{er} novembre 2004, le chapitre 3860 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation », a été modifié afin d'exiger que les obligations pouvant être réglées, au gré de l'émetteur, par un nombre variable de ses instruments de capitaux propres soient présentées comme des passifs au lieu d'éléments de capitaux propres. Le 1^{er} janvier 2005, la Société adoptera rétroactivement la norme modifiée avec retraitement des périodes antérieures. Les actions privilégiées de la Société seront reclassées de capitaux propres à passifs et ses dividendes privilégiés seront reclassés dans les frais d'exploitation des états consolidés des résultats. Ce changement ne touchera pas le bénéfice de base par action ou le bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires puisque les dividendes privilégiés sont actuellement déduits du bénéfice net lors de ces mesures.
- Avec prise d'effet aux périodes annuelles et intermédiaires ouvertes à compter du 1^{er} novembre 2004, la note d'orientation concernant la comptabilité n° 15 de l'ICCA, intitulée « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (variable interest entities) », exige la consolidation des entités à détenteurs de droits variables par le principal bénéficiaire. La Société examine actuellement l'incidence que cette exigence pourrait avoir sur la présentation de ses états financiers en 2005.

Autres renseignements

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société financière IGM conclut, dans le cours normal de ses activités et aux conditions des marchés, les opérations décrites ci-dessous avec La Great-West, compagnie d'assurance-vie, la London Life, Compagnie d'Assurance-Vie et la Canada-Vie, trois filiales de sa société affiliée, GWL.

- La Société a fourni certains services administratifs à la Great-West, et a reçu de cette même partie certains services administratifs, ce qui a permis aux deux organisations de profiter d'économies d'échelle et de domaines de compétence.
- La Société a distribué des produits d'assurance-vie et d'assurance-invalidité en vertu d'une entente de distribution avec la Great-West et la Canada-Vie et a reçu un montant de 17,8 M\$ (17,7 M\$ en 2003) en honoraires de distribution. La London Life a distribué certains fonds communs de placement de la Société.
- Afin de gérer sa situation globale en matière de liquidités, la Société est active, par le truchement de ses activités bancaires liées aux prêts hypothécaires, dans le domaine de la titrisation et vend également des prêts hypothécaires résidentiels à des tiers, les services relatifs à leur gestion étant entièrement inclus. En 2004, la Great-West et la London Life ont fait l'acquisition de prêts hypothécaires résidentiels de la Société totalisant 76,9 M\$, comparativement à 160,7 M\$ en 2003.

Mackenzie a conclu une entente avec une filiale qu'elle détient en propriété exclusive et une entité qu'elle gère dans le but de faciliter certaines améliorations innovatrices

à ses produits. En vertu de cette entente, les parties ont le droit juridique de régler sur une base nette certains actifs et passifs financiers entre apparentés et entendent le faire. Ces actifs et passifs, lesquels totalisaient 3,7 G\$ au 31 décembre 2004 (2,2 G\$ en 2003), ont fait l'objet d'une compensation et, par conséquent, n'ont aucune incidence sur les bilans consolidés. Les revenus de placement réalisés par Mackenzie pour l'exercice se sont chiffrés à 1,8 M\$ (0,8 M\$ en 2003), tandis que les intérêts débiteurs liés à ces ententes ont totalisé 1,8 M\$ (0,8 M\$ en 2003).

Pour en savoir davantage sur les opérations entre apparentés, veuillez vous reporter aux notes 5 et 19 des états financiers consolidés.

DONNÉES LIÉES AUX ACTIONS EN CIRCULATION

Au 31 décembre 2004, il y avait 264 598 380 actions ordinaires de la Société financière IGM en circulation. Au 17 février 2005, il y en avait 264 645 830.

SEDAR

D'autres renseignements concernant la Société financière IGM, notamment les plus récents états financiers et la plus récente notice annuelle de la Société, sont disponibles au www.sedar.com.