



## FONDS DE DÉCOUVERTES MÉDICALES CANADIENNES II INC.

### RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Exercice terminé le 31 août 2005

#### FONDS DE DÉCOUVERTES MÉDICALES CANADIENNES II INC. (le « FDMC II » ou le « Fonds »)

#### RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Exercice terminé le 31 août 2005

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants de nature financière. Il est possible d'obtenir sans frais un exemplaire des états financiers annuels en communiquant avec nous au 1 800 268-8258, en nous écrivant au 100 International Boulevard, Toronto (Ontario) M9W 6J6, ou en visitant notre site Web à l'adresse [www.cmdf.com](http://www.cmdf.com), ou encore à partir du site Web [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par l'une des méthodes indiquées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures du Fonds concernant le vote par procuration, des renseignements sur les droits de vote exercés par procuration et des données trimestrielles sur son portefeuille.

#### ANALYSE PAR LA DIRECTION DU RENDEMENT DU FONDS :

##### (i) OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif principal du Fonds est l'accroissement du capital à long terme. Il compte l'atteindre en investissant dans des entreprises canadiennes admissibles exerçant leurs activités dans le domaine des sciences de la santé, et particulièrement dans des entreprises qui travaillent aux derniers stades de leurs projets de développement, et en privilégiant pour une partie de son portefeuille des placements dans des titres de créance lorsqu'ils se justifient. Le secteur des sciences de la santé englobe un vaste éventail de disciplines et de domaines scientifiques concernant ou influençant les soins de santé, y compris, notamment, les sciences de la santé, la biotechnologie, les diagnostics, les instruments médicaux, la découverte et la mise au point de médicaments, la prestation des services de soins de santé et la santé en ligne. Le Fonds investit dans divers projets liés à la conception de produits ainsi que dans des entreprises dont les produits, les services ou les techniques sont à divers stades de développement. Le Fonds a actuellement l'intention d'investir dans les quatre stades de développement du secteur des sciences de la santé, soit :

- (1) la recherche universitaire et les premiers stades de la découverte;
- (2) la commercialisation de la recherche;
- (3) les essais et la mise au point de produits;
- (4) la production et le marketing.

Les placements éventuels du Fonds seront évalués en fonction de nombre de critères, y compris le potentiel commercial des applications prévues du produit, de la technique ou du service en question, l'expérience de la direction de l'entreprise et la possibilité d'un avantage concurrentiel durable lié à des produits brevetés, à une technique, à la position sur le marché et à la distribution sur le marché.

## **(ii) RISQUES**

Il importe que les investisseurs examinent attentivement les risques qui sont associés aux actions de catégorie A du Fonds. Une description des facteurs de risque que comporte un placement dans des actions de catégorie A du Fonds figure dans le prospectus du Fonds. Toutefois, certains risques et incertitudes supplémentaires dont nous ne sommes pas conscients ou que nous ne jugeons pas importants à l'heure actuelle pourraient également nuire aux placements ou aux activités du Fonds, ainsi qu'à sa valeur liquidative.

Le Fonds a été l'objet de nombre de changements au cours de l'exercice, que les investisseurs devraient également prendre en considération. Les principaux sont les suivants :

### *1. Changements à la législation – Modification des crédits d'impôt en Ontario*

En septembre, le gouvernement de l'Ontario a annoncé son intention, après avoir consulté des représentants du secteur d'activité, de continuer d'accorder des crédits d'impôt aux détenteurs de placements dans des fonds d'investissement des travailleurs jusqu'à la fin de l'année d'imposition 2010. Les crédits d'impôt existant actuellement continueront donc d'être offerts pendant les quatre prochaines années et seront ensuite progressivement éliminés au cours des deux années suivantes.

### *2. Facteurs externes – Financement des nouvelles entreprises de soins de santé*

Le financement des nouvelles entreprises de soins de santé, tant fermées qu'ouvertes, a connu un ralentissement au second semestre de 2004 et au premier semestre de 2005. La difficulté d'obtenir du financement a entraîné une baisse des évaluations des entreprises et, par conséquent, de la valeur liquidative du Fonds.

## **(iii) RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

L'objectif principal du Fonds est l'accroissement du capital à long terme. Il compte l'atteindre en investissant dans des entreprises canadiennes admissibles exerçant leurs activités dans le domaine des sciences de la santé, et particulièrement dans des entreprises qui travaillent aux derniers stades de leurs projets de développement, et en privilégiant pour une partie de son portefeuille des placements dans des titres de créance lorsqu'ils se justifient.

Au cours de l'exercice 2005, le FDMC II a effectué un nouveau placement de 3,0 millions de dollars et un placement subséquent de 0,9 million de dollars. Le nouveau placement a été consacré à une entreprise mettant au point des produits pharmaceutiques pour le traitement de l'obésité.

Au 31 août 2005, la composition de l'actif du Fonds était la suivante : 25,0 % étaient placés dans des entreprises travaillant à la découverte et à la mise au point de médicaments, 28,3 % dans le matériel et les appareils médicaux et 46,7 % en espèces et dans des placements à court terme. Au 31 août 2004, par contre, son actif était composé à 11,0 % de placements dans des entreprises travaillant à la découverte et à la mise au point de médicaments, à 32,7 % dans le matériel et les appareils médicaux et à 56,3 % d'espèces et de placements à court terme.

Les rachats d'actions du Fonds, qui s'étaient élevés à environ 112 000 \$ pour l'exercice 2004, ont diminué pour se chiffrer à 80 000 \$ pour l'exercice 2005. Ses ventes, qui ont enregistré une baisse par rapport à leur niveau d'environ 4,9 millions de dollars pour l'exercice 2004, se sont établies à 2,9 millions de dollars pour l'exercice 2005, ayant souffert du ralentissement du secteur dans son ensemble. Il importe de savoir que le Fonds demeure liquide, 46,7 % de son actif étant constitués de liquidités par suite de la réalisation de 2,9 millions de dollars en ventes d'actions de catégorie A et de catégorie C au cours de l'exercice.

Le rendement du Fonds est influencé par nombre de facteurs, y compris, notamment, les tendances économiques, le secteur des soins de santé, les placements publics et privés servant à financer les nouvelles entreprises des secteurs des soins de santé et des sciences de la vie, le rendement général des marchés boursiers et le marché des premiers appels publics à l'épargne. Tous ces facteurs ont eu une incidence sur le Fonds au cours de l'exercice 2005.

L'élément le plus important des revenus du Fonds est constitué des intérêts créditeurs liés aux titres négociables, qui n'ont pas changé de façon notable par rapport à l'exercice précédent.

Les éléments les plus importants des charges du Fonds sont les frais de gestion, les honoraires d'administration, les honoraires des vérificateurs et les frais de vente et de marketing. Les frais de gestion et les honoraires d'administration, qui sont calculés en tant que pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, ont augmenté au cours de l'exercice, en dollars réels, en raison de la hausse de la valeur liquidative du Fonds. Les honoraires des vérificateurs et les frais de vente et de marketing ont diminué comparativement à l'exercice précédent.

Le Fonds a enregistré durant le dernier exercice une perte non réalisée de 201 000 \$ découlant principalement de la baisse de la valeur d'une entreprise ouverte. Cette perte a été compensée partiellement par un gain de 97 000 \$ réalisé à l'aliénation d'un placement.

#### (iv) ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

##### *Programme des crédits d'impôt relatifs aux FIT de l'Ontario*

Le 29 août 2005, le gouvernement de l'Ontario avait annoncé qu'il comptait mettre fin à sa participation au programme de crédits d'impôt relatifs aux FIT et harmoniser certaines exigences pour que les FIT puissent plus facilement adhérer au programme fédéral des sociétés à capital de risque de travailleurs. Le 30 septembre 2005, il a annoncé qu'il continuerait d'offrir le crédit d'impôt relatif aux FIT jusqu'à la fin de l'année d'imposition 2010. Il a proposé de prolonger l'application du crédit d'impôt comme suit :

ANNÉE D'IMPOSITION	PÉRIODE DE VENTE DES PLACEMENTS REER	CRÉDIT D'IMPÔT RELATIF AUX FIT
2005	2006	15 %
2006	2007	15 %
2007	2008	15 %
2008	2009	15 %
2009	2010	10 %
2010	2011	5 %

Le Fonds est actuellement admissible en tant que fonds d'investissement axé sur la recherche, de sorte qu'un investisseur admissible de l'Ontario reçoit un crédit d'impôt fédéral de 15 % et un crédit d'impôt supplémentaire de 20 % de l'Ontario à l'égard de ses placements dans le FDMC II jusqu'à concurrence de 5 000 \$ par année.

##### *Changement de contrôle du gérant du Fonds*

La Corporation de la gestion de la découverte médicale (« CGDM » ou le « gérant ») est le gérant du Fonds de Découvertes Médicales Canadiennes II inc. (le « Fonds ») MDS Capital Corp. (« MDSCC ») a conclu une convention avec Stilco Investments Limited (« Stilco ») aux termes de laquelle MDSCC a acquis toutes les actions de CGDM que possédait Stilco (l'« opération ») et est ainsi devenue le seul actionnaire de CGDM. Stilco est contrôlée par le D<sup>r</sup> Calvin R. Stiller, qui a démissionné de son poste de président du conseil et chef de la direction de CGDM et du Fonds. L'opération a pris effet le 17 octobre 2005, une fois que toutes les exigences imposées par la réglementation ont été satisfaites, y compris l'obtention de l'approbation des autorités de réglementation des valeurs mobilières.

Avant l'opération, MDSCC détenait 50 % des actions de CGDM. Cette société participe à la gestion du Fonds depuis sa création en 1994. À la conclusion de l'opération, MDSCC est devenue l'actionnaire unique et l'exploitant de CGDM et elle continuera de gérer le Fonds conformément aux termes des conventions de gestion et de l'entente relative aux honoraires existantes. La direction du Fonds prévoit que seuls des changements minimes aux activités quotidiennes du Fonds découleront de la réalisation de l'opération.

## **(v) OPÉRATIONS ENTRE PARTIES RELIÉES**

### *Le gérant*

CGDM a été nommée le « gérant » du Fonds aux termes d'une convention qui prend fin le 31 décembre 2011. À la suite de sa durée initiale, cette convention sera renouvelée automatiquement pour des périodes successives de cinq ans. L'une ou l'autre des parties peut résilier la convention à la fin de la durée initiale ou d'une durée subséquente sur avis écrit à l'autre partie. Le gérant a droit à des honoraires de gestion correspondant à 3,0 % de la valeur liquidative quotidienne du Fonds, qui sont calculés et facturés à la fin de chaque mois. Le gérant a gagné durant le dernier exercice des honoraires de 606 000 \$ (à l'exclusion de la TPS). Il a également droit à des honoraires fondés sur le rendement quand certaines conditions sont respectées.

Des renseignements sur les opérations récentes sont donnés sous la rubrique précédente, « ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ».

### *Le promoteur*

Le promoteur du Fonds est l'Institut professionnel de la fonction publique du Canada (le « promoteur »). Le promoteur, qui est l'unique actionnaire et détient la seule action de catégorie B émise et en circulation du Fonds (l'« action de catégorie B »), est en droit d'élire les deux tiers des administrateurs du Fonds.

Le Fonds dispose actuellement d'un conseil formé de neuf administrateurs. (Au 31 octobre 2005, un poste est à pouvoir.) Le promoteur élit six de ceux-ci, et les porteurs des actions de catégorie A du Fonds élisent les trois autres. Le promoteur a convenu d'appuyer la candidature de trois administrateurs qu'il propose lui-même, de trois administrateurs que propose le gérant, et de trois administrateurs jugés acceptables par le promoteur et le gérant.

Le promoteur a droit au remboursement par le gérant de tous les frais raisonnables qu'il engage relativement au Fonds et au maintien du promoteur en tant que personne morale existant en bonne et due forme. Le gérant a remboursé des frais de 3 000 \$ au promoteur durant l'exercice.

### *MDS Capital Corp.*

Le gérant a retenu les services de MDSCC pour l'aider à accomplir certaines de ses tâches, notamment la reconnaissance, la sélection et l'analyse d'occasions de placement et d'aliénation de placements. De plus, MDSCC aide le Fonds en contrôlant ses placements et en offrant une assistance stratégique aux entreprises admissibles du secteur de la santé. MDSCC reçoit pour ces services, de la part du gérant, des honoraires correspondant à 2 % de la valeur liquidative quotidienne du Fonds, qui sont calculés et facturés à la fin de chaque mois. Durant le dernier exercice, MDSCC a reçu du gérant des honoraires de 405 000 \$ (à l'exclusion de la TPS). MDSCC a également droit à des honoraires fondés sur le rendement représentant 80 % des honoraires fondés sur le rendement payables au gérant, à la condition que celui-ci ait droit à de tels honoraires.

L'un des administrateurs dont la candidature est proposée par le gérant est un employé de MDSCC.

### *Les administrateurs*

Le 27 septembre 2005, le président du conseil et chef de la direction du Fonds a conclu une convention de consultation avec le gérant en vue de la prestation de certains services. L'administrateur pourrait recevoir des honoraires de 284 000 \$ pour ces services à fournir à FDMC ou à FDMC II au cours du prochain exercice.

## FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE :

### (i) FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

Dans les tableaux suivants sont données certaines informations financières principales concernant le Fonds qui ont pour but de vous aider à comprendre ses résultats financiers au cours des trois derniers exercices. Ces informations sont tirées des états financiers vérifiés du Fonds.

#### Valeur liquidative du Fonds par action de catégorie A et de catégorie C

	2005	2004	2003	2002	2001
VALEUR LIQUIDATIVE EN DÉBUT D'EXERCICE <sup>(1)</sup>	8,68 \$	9,67 \$	9,91 \$	- \$	- \$
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DÉCOULANT DE L'EXPLOITATION :</b>					
TOTAL DES REVENUS	0,10 \$	0,13 \$	0,25 \$	0,06 \$	-
TOTAL DES CHARGES	0,41 \$	0,53 \$	0,54 \$	0,12 \$	-
GAINS RÉALISÉS (PERTES RÉALISÉES) POUR L'EXERCICE	0,04 \$	- \$	- \$	- \$	-
GAINS LATENTS (PERTES LATENTES) POUR L'EXERCICE	(0,08) \$	(0,07) \$	0,08 \$	- \$	-
TOTAL DE L'AUGMENTATION (LA DIMINUTION) DÉCOULANT DE L'EXPLOITATION <sup>(2)</sup>	(0,35) \$	(0,47) \$	(0,21) \$	(0,06) \$	-
VALEUR LIQUIDATIVE AU 31 AOÛT DE L'EXERCICE <sup>(1)</sup> :	8,26 \$	8,68 \$	9,67 \$	9,91 \$	- \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fondées sur le nombre réel des actions en circulation à la date en question.

(2) L'augmentation (la diminution) découlant de l'exploitation est calculée d'après le nombre moyen pondéré des actions en circulation durant l'exercice.

#### Ratios et données supplémentaires

	2005	2004	2003	2002	2001
ACTIF NET (EN MILLIERS) <sup>(1)</sup>	20 904 \$	19 048 \$	16 141 \$	6 077 \$	- \$
NOMBRE D' ACTIONS DE CATÉGORIE A ET DE CATÉGORIE C EN CIRCULATION <sup>(1)</sup>	2 529 357	2 194 849	1 669 635	613 178	-
RATIO DES FRAIS DE GESTION <sup>(2)</sup>	4,90 %	5,74 %	5,52 %	2,03 %	-
RATIO DES FRAIS DE GESTION AVANT RENONCIATIONS OU ABSORPTIONS	-	5,99 %	6,82 %	6,15 %	-
TAUX DE ROTATION DES TITRES EN PORTEFEUILLE <sup>(3)</sup>	14,97 %	32,55 %	24,05 %	- %	-
RATIO DES FRAIS LIÉS AUX OPÉRATIONS <sup>(4)</sup>	0,67 %	1,65 %	3,26 %	8,51 %	-
COURS DE CLÔTURE OU VALEUR D'ACTIF NET À LA VALEUR MARCHANDE	8,26 \$	8,68 \$	9,67 \$	9,91 \$	- \$

(1) L'information est fournie en date du 31 août de l'exercice indiqué.

(2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges pour l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien durant l'exercice.

(3) Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds reflète le niveau d'activité du conseiller en valeurs du Fonds en ce qui concerne la gestion des placements du portefeuille du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie que tous les titres du portefeuille du Fonds ont été achetés ou vendus une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation est élevé pour un exercice, plus les frais liés aux opérations que doit payer le Fonds pour l'exercice sont élevés, et plus il est possible qu'un investisseur reçoive des gains en capital impossibles au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de rapport entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

(4) Le ratio des frais liés aux opérations représente le total des commissions et des autres frais découlant des opérations sur les titres du portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien durant l'exercice.

### (ii) FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion correspondent à 3 % de la valeur liquidative quotidienne, et sont calculés et facturés à la fin de chaque mois. Les services que reçoit le Fonds en échange des frais de gestion sont les suivants :

- fourniture de locaux et de personnel de bureau, préparation de l'information financière, marketing, services d'agent chargé de la tenue des registres et d'agent des transferts et autres services administratifs à l'intention des actionnaires;
- sélection et supervision des conseillers en valeurs;

- contribution à la formulation et à la mise au point des objectifs, restrictions, politiques et procédures de placement du Fonds, ainsi qu'à la reconnaissance et à l'évaluation de placements admissibles potentiels, à la négociation des modalités rattachées aux placements et à la surveillance des résultats commerciaux et financiers des entreprises visées par les placements, et fourniture au besoin d'assistance et de conseils en gestion à ces entreprises;
- préparation et dépôt des prospectus, des documents d'information, des avis et de tous les autres documents requis en vue des assemblées des actionnaires du Fonds.

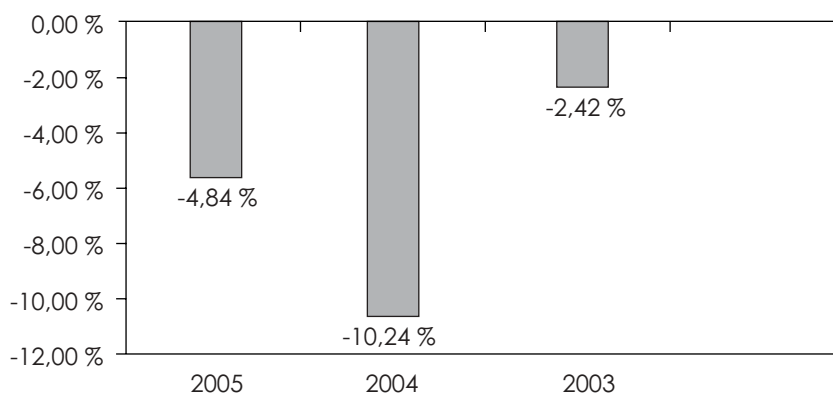
## RENDEMENT PASSÉ :

### (i) GÉNÉRALITÉS

Il est supposé, dans l'information donnée concernant le rendement, que les distributions ont été réinvesties. Toutefois, cette information ne tient pas compte des frais de vente, de rachat ou de placement ou de frais optionnels payables par un actionnaire, qui auraient réduit le rendement. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### (ii) RENDEMENT D'ANNÉE EN ANNÉE

Le graphique suivant indique le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués, et illustre l'évolution du rendement du Fonds d'une année à l'autre, ainsi que l'évolution, exprimée en pourcentage, de la valeur liquidative par action entre le 1<sup>er</sup> septembre (le premier jour de l'exercice du Fonds) et le 31 août (le dernier jour de l'exercice du Fonds) de chaque exercice.



### (iii) RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS

Dans le tableau suivant est indiqué le rendement composé annuel du Fonds pour les périodes de trois mois, de six mois, d'un an et de trois ans terminées le 31 août 2005 et depuis sa création.

À titre comparatif, le tableau donne aussi le rendement composé annuel moyen de la catégorie des FIT, c'est-à-dire des 109 FIT existant au Canada, dont MorningStar Research Inc. assure le suivi.

Les rendements indiqués sont les rendements composés annuels passés totaux, et tiennent compte de l'évolution du cours des actions et du réinvestissement de toutes les distributions mais non des frais de vente, de rachat ou de placement, des frais optionnels ou des impôts sur le revenu payables par un actionnaire, qui auraient réduit les rendements.

FONDS	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DEPUIS LA CRÉATION
<b>FONDS DE DÉCOUVERTES MÉDICALES CANADIENNES II</b>	(0,60 %)	(2,13 %)	(4,84 %)	(5,89 %)	s.o.	s.o.	(5,08 %)
<b>CATÉGORIE DES FIT – RENDEMENT MOYEN*</b>	(0,0 %)	(1,7 %)	(0,1 %)	(3,3 %)	(10,1 %)	(1,1 %)	s.o.

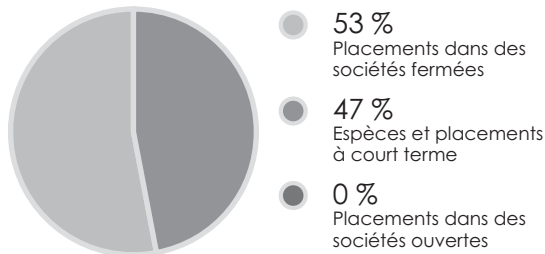
\* Source : MorningStar Research Inc., rapport PALTrak en date du 31 août 2005.

Au cours du dernier exercice et de la période correspondant à trois exercices, le rendement du Fonds a été inférieur à celui de la catégorie des FIT. Il importe de savoir que la majorité des FIT sont multisectoriels, tandis que le FDMC II n'investit que dans le secteur des sciences de la vie.

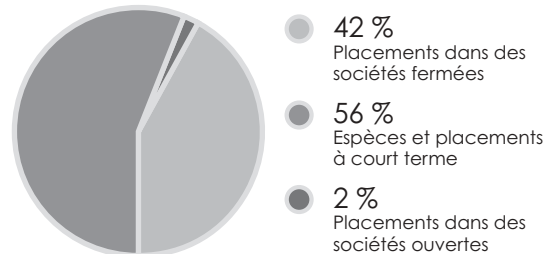
## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS :

Comme l'illustre le premier graphique ci-dessous, au 31 août 2005, 53 % de l'actif du Fonds étaient investis dans des sociétés fermées et 0 % dans des sociétés ouvertes, et le solde de 47 % était constitué d'espèces et de placements à court terme. Au 31 août 2004, ces proportions s'élevaient respectivement à 42 %, à 2 % et à 56 %.

Valeur liquidative du FDMC II  
au 31 août 2005 :  
20,9 millions de dollars

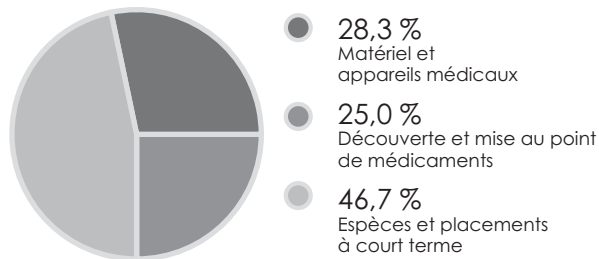


Valeur liquidative du FDMC II  
au 31 août 2004 :  
19,0 millions de dollars

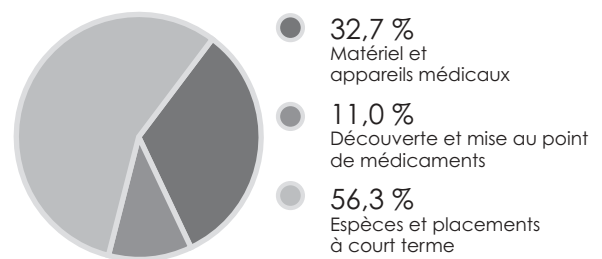


Les deux graphiques suivants illustrent la répartition de l'actif du Fonds par catégorie de placements. Au 31 août 2005, 15 % de l'actif du Fonds étaient investis dans des entreprises travaillant à la découverte et à la mise au point de médicaments, 28,3 % dans des entreprises aux premiers stades de leur développement et dans la propriété intellectuelle et 46,7 % en espèces et dans des placements à court terme. Au 31 août 2004, par contre, son actif était composé à 11% de placements dans des entreprises travaillant à la mise au point de médicaments, à 32,7 % dans le matériel et les appareils médicaux et à 56,3 % d'espèces et de placements à court terme.

Valeur liquidative du FDMC II  
au 31 août 2005 :  
20,9 millions de dollars



Valeur liquidative du FDMC II  
au 31 août 2004 :  
19,0 millions de dollars



## CINQ PRINCIPAUX TITRES EN PORTEFEUILLE EN POURCENTAGE DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

PLACEMENT	EMPLACEMENT	CATÉGORIE
ADIPOGENIX (CANADA) INC.	TORONTO (ONT.)	DÉCOUVERTE ET MISE AU POINT DE MÉDICAMENTS
RESONANT MEDICAL TECHNOLOGIES INC.	TORONTO (ONT.)	MATÉRIEL ET APPAREILS MÉDICAUX
IDX INC.	TORONTO (ONT.)	MATÉRIEL ET APPAREILS MÉDICAUX
DC BIO CORP.	TORONTO (ONT.)	DÉCOUVERTE ET MISE AU POINT DE MÉDICAMENTS
2056273 ONTARIO INC	TORONTO (ONT.)	DÉCOUVERTE ET MISE AU POINT DE MÉDICAMENTS

**CINQ PRINCIPAUX TITRES EN PORTEFEUILLE EN POURCENTAGE DE L'ACTIF NET TOTAL** 53,0 %

Le sommaire des titres en portefeuille peut changer, en raison des opérations qui continuent d'avoir lieu dans le portefeuille du Fonds. Il est possible d'obtenir une mise à jour trimestrielle du sommaire en communiquant avec nous au 1 800 268-8258, en nous écrivant au 100 International Boulevard, Toronto (Ontario) M9W 6J6, ou en visitant notre site Web à l'adresse [www.cmdf.com](http://www.cmdf.com).



FONDS DE DÉCOUVERTES MÉDICALES CANADIENNES II INC.