

RAPPORT DE GESTION ANNUEL

pour l'exercice terminé le 31 mai 2018

Le présent rapport de gestion annuel complète les états financiers et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets de Fondaction, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi (« Fondaction » ou « le Fonds »). Il explique du point de vue de la direction les résultats que Fondaction a obtenus au cours de l'exercice visé par les états financiers ainsi que sa situation financière et les changements importants survenus à l'égard de celle-ci.

Les états financiers annuels complets peuvent être obtenus gratuitement, sur demande, en appelant au 514 525-5505 ou au 1 800 253-6665, en nous écrivant au 2175, boulevard De Maisonneuve Est, bureau 103, Montréal (Québec) H2K 4S3, en consultant notre site Internet www.fondaction.com ou le site Internet de SEDAR www.sedar.com. Vous pouvez également obtenir de cette façon l'information intermédiaire.

RAPPORT DE GESTION ANNUEL

Fondation est assujéti aux exigences du *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* publié par l'Autorité des marchés financiers et en applique les exigences notamment dans ce rapport de gestion. Ce règlement définit différentes normes de divulgation d'information dans les états financiers annuels et intermédiaires, les rapports de gestion, ainsi que les relevés et le répertoire liés à ceux-ci. De plus, il encadre le processus d'évaluation des investissements en capital de développement.

Les pages qui suivent présentent une analyse des états financiers de Fondation pour l'exercice terminé le 31 mai 2018, ainsi que des données sur le contexte économique et financier qui prédominait au cours de cet exercice. Elles visent à permettre aux lecteurs de comprendre et d'apprécier l'évolution de Fondation ainsi que les changements survenus au cours de cette période.

Certaines informations prospectives peuvent figurer dans ce rapport de gestion. Ces informations reposent sur des hypothèses. Leur réalisation est intrinsèquement soumise à l'évolution des marchés et du contexte économique, ainsi qu'à des événements ou changements pouvant survenir indépendamment de la volonté de Fondation.

CRÉDITS D'IMPÔT AUX PERSONNES QUI SOUSCRIVENT À FONDACTION

Les fonds de travailleurs constituent un outil de développement économique important pour le Québec. Ils contribuent au financement des PME québécoises de tous les secteurs de l'économie et favorisent la création et le maintien d'un grand nombre d'emplois dans les régions du Québec.

L'appui des gouvernements prend la forme d'avantages fiscaux consentis aux contribuables lors de l'achat d'actions par l'octroi de crédits d'impôt. De plus, l'achat de ces actions est admissible au régime enregistré d'épargne-retraite. Le 27 mars 2018, le gouvernement du Québec a confirmé le maintien, jusqu'au 31 mai 2021, du taux de crédit exclusif d'impôt de 20 % consenti aux actionnaires souscrivant à Fondation. En épargnant avec Fondation, les contribuables québécois peuvent donc profiter de crédits d'impôt de 35 % (20 % du gouvernement du Québec et 15 % du gouvernement fédéral).

De plus, le plafond de ses émissions annuelles d'actions sera augmenté durant cette période et s'établira à 250 M\$ pour son exercice financier se terminant au 31 mai 2019 et à 275 M\$ pour les deux années subséquentes. La portion non utilisée du plafond des émissions annuelles d'une année donnée continue de venir s'ajouter au plafond des émissions annuelles de l'année subséquente.

FAITS SAILLANTS

Au cours de son exercice 2017-2018, le rendement à l'actionnaire a été de 5,3 % (3,2 % au premier semestre et 2,1 % au deuxième semestre), comparativement à 7,6 % pour son exercice 2016-2017 (2,7 % au premier semestre et 4,8 % au deuxième semestre). La valeur de l'action a ainsi progressé pour s'établir à 11,82 \$ au 31 mai 2018 (11,22 \$ au 31 mai 2017).

Au cours de l'exercice, Fondation a dégagé un résultat global de 97,6 M\$, comparativement à 119,9 M\$ au cours de l'exercice précédent. Ce résultat s'explique notamment par le rendement des actions et autres titres du portefeuille des autres investissements ainsi que la performance des titres privés dans le portefeuille d'investissements en capital de développement.

Les souscriptions (émissions d'actions) nettes durant l'exercice terminé le 31 mai 2018 s'élèvent à 162,5 M\$, soit 267,5 M\$ d'émissions d'actions recueillis, nets de 105,0 M\$ de rachats d'actions. Au cours de l'exercice précédent, les émissions d'actions totalisaient 202,6 M\$ et les rachats d'actions 101,8 M\$, pour des souscriptions nettes de 100,8 M\$.

Au 31 mai 2018, l'actif net a atteint 1,97 G\$, en hausse de 15,2 % par rapport à l'actif net de 1,71 G\$ au 31 mai 2017.

Le nombre d'actionnaires est passé de 137 568 au 31 mai 2017, à 156 723 au 31 mai 2018, en hausse de 13,9 %.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant Fondation et ont pour objet d'aider à comprendre ses résultats financiers des cinq derniers exercices. Ces renseignements découlent des états financiers audités du Fonds et sont présentés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).

VARIATION DE L'ACTIF NET PAR ACTION DE LA CATÉGORIE A

Exercices terminés les 31 mai

<i>(en dollars)</i>	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net par action de catégorie A au début de l'exercice	11,22	10,43	10,23	9,69	9,23
Augmentation (diminution) provenant des activités opérationnelles					
Produits : Intérêts, dividendes et distributions, honoraires et autres revenus	0,45	0,39	0,58	0,44	0,38
Gains (pertes) réalisés	0,30	0,09	(0,17)	0,16	0,20
Gains non réalisés	0,15	0,59	0,07	0,24	0,14
Charges opérationnelles	(0,26)	(0,26)	(0,23)	(0,24)	(0,27)
Provision liée aux éventualités	–	(0,06)	–	–	–
Impôts sur le résultat	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	0,00
Augmentation (diminution) provenant de l'autre élément du résultat global					
Réévaluation des passifs nets liés aux avantages sociaux futurs, déduction faite des impôts	(0,01)	0,06	(0,03)	(0,04)	0,02
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	(0,02)	(0,01)	(0,01)	0,00	(0,01)
Actif net par action de catégorie A à la fin de l'exercice	11,82	11,22	10,43	10,23	9,69

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Exercices terminés les 31 mai

<i>(en millions de dollars, sauf si autrement spécifié)</i>	2018	2017	2016	2015	2014
Produits	141,8	158,0	67,5	107,3	84,2
Résultat net	99,4	111,1	34,6	74,5	52,0
Résultat global	97,6	119,9	29,9	69,4	53,8
Juste valeur des investissements en capital de développement, incluant les engagements	1 265,1	1 179,2	1 002,7	866,7	727,7
Actif net	1 971,1	1 710,9	1 490,1	1 361,8	1 180,3
Émissions d'actions	267,5	202,6	191,3	192,1	198,1
Rachats d'actions	105,0	101,8	92,8	80,0	80,2
Actions de catégorie A en circulation <i>(nombre, en millions d'actions)</i>	166,8	152,5	142,9	133,2	121,8
Actionnaires <i>(nombre, en milliers)</i>	156,7	137,6	131,4	128,7	125,2
Ratio des charges opérationnelles ¹ (%)	2,21	2,30	2,22	2,29	2,78
Ratio des frais de transaction ² (%)	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille ³ :					
Investissements en capital de développement (%)	17,57	13,10	12,41	13,70	23,60
Autres investissements (%)	113,15	167,04	127,36	160,40	113,95

¹. Le ratio des charges opérationnelles est calculé en divisant les charges opérationnelles avant impôts par la moyenne de l'actif net des fins de semestres de l'exercice concerné. Ce calcul exclut l'autre élément du résultat global et la provision reliée aux éventualités.

². Le ratio des frais de transaction est calculé, en divisant les commissions et autres frais de transaction du portefeuille par l'actif net moyen de l'exercice concerné.

³. Le taux de rotation du portefeuille reflète le nombre de changements apportés à la composition du portefeuille; un taux de 100 % signifiant que l'équivalent d'une fois le portefeuille a été acheté et vendu au cours de la période.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

À L'INTERNATIONAL

En matière de relations internationales, de production, d'accords d'échange commerciaux, tous les signes semblent pointer vers des changements importants. Du point de vue politico-économique, l'administration des États-Unis tient désormais un discours fermé à la mondialisation alors que la Chine, de son côté, tient un discours ouvert à celle-ci. La transition énergétique transformera inévitablement les rapports sociaux. Enfin, l'avènement de l'intelligence artificielle et l'automatisation grandissante de la production auront sans doute des impacts sur l'économie, sur les revenus de l'État, sur le marché du travail et sur le financement du filet de protection sociale (fiscalité).

La croissance économique mondiale s'est établie à 3,0 % en 2017, alors qu'elle était de 2,4 % en 2016. Ce niveau est le plus élevé enregistré depuis 2011. Cependant, le début de l'année 2018 a été particulièrement volatil sur les marchés financiers. L'indice Dow Jones a perdu 12 % de sa valeur au cours des deux premières semaines de février, poursuivant une chute plus modeste en mars et amorçant une lente remontée en avril et mai. L'indice S&P a connu une baisse de 6,9 % pour amorcer lui aussi une lente remontée en avril et en mai. Dans l'ensemble, l'économie américaine est vigoureuse. Le taux de croissance du PIB des États-Unis est à 2,1 % au premier trimestre de 2018 et le taux de chômage se maintient à un creux cyclique de 4,1 %.

Les négociations pour l'ALÉNA sont difficiles. Des tarifs douaniers de 25 % sur les importations américaines d'acier et de 10 % sur les importations d'aluminium en provenance du Canada, du Mexique et des 28 pays membres de l'Union européenne sont entrés en vigueur à la fin mai 2018. Dans le même ordre d'idées, avec le retrait des États-Unis de l'Accord de partenariat transpacifique (PTP), un nouvel accord a été signé par le Canada et tous les autres pays membres du PTP, sauf les États-Unis.

Des crises politiques qui ébranlent des sociétés comme l'Italie ouvrent la porte à beaucoup d'incertitude politique et économique. Le gouvernement britannique a annoncé que le Brexit entrera en vigueur le 29 mars 2019. Un accord commercial avec l'Union européenne est maintenant à négocier. L'affaiblissement du gouvernement de Theresa May aura sans doute un impact sur ces négociations. L'affaiblissement du gouvernement d'Angela Merkel en Allemagne lors des législatives en septembre 2017 aura aussi des impacts sur ces négociations et sur l'écosystème européen. En arrière-plan, la crise migratoire, qui est une conséquence directe des inégalités économiques et politiques dans certaines régions, demeure un enjeu politique majeur.

La Chine, qui produit plus de 25 % des émissions de GES dans le monde, fait un virage important en matière de transition énergétique. Elle entend investir 360 G\$ en énergies propres d'ici 2020. Elle s'est engagée à lancer son premier marché carbone d'ici 2019.

La treizième session de la Conférence des parties à la Convention des Nations Unies sur la lutte contre la désertification (COP 13) s'est ouverte à Ordos en septembre. Un fonds pour combattre la dégradation des terres (Fonds LDN) y a été annoncé et Fondation y était présent.

La 23^e Conférence des parties à la Convention des Nations Unies sur le climat s'est déroulée à Bonn en novembre 2017. Un fonds pour soutenir l'agriculture durable en Amérique latine y a été annoncé. Il s'agit du fonds Canopy créé avec la collaboration de Fondation par Ecotierra, une entreprise en développement international située à Sherbrooke.

Malgré la mobilisation importante en faveur des luttes contre les changements climatiques, les efforts ne suffisent pas. Si la tendance se maintient, les objectifs de réductions d'émission de GES fixés lors de l'Accord de Paris ne seront pas atteints. Inquiète, la France a tenu un sommet sur le climat à Paris en décembre 2017 réunissant plus d'une trentaine de chefs d'État ainsi que des représentants d'entreprise et de la société civile. Fondation y participait et y a annoncé son intention d'investir dans le Fonds LDN.

AU QUÉBEC, AU CANADA

Au cours du premier trimestre de 2018, le Canada et le Québec ont affiché une croissance économique solide par rapport aux années précédentes. La croissance du PIB canadien était supérieure de 1,3 % au premier trimestre de 2018, par rapport au même trimestre de l'année précédente. La croissance du PIB québécois a été supérieure, augmentant de 3,1 % par rapport au même trimestre de 2017. Le taux de chômage est à un creux cyclique, à 5,8 % au Canada et à 5,3 % au Québec. En janvier 2018, la Banque du Canada a annoncé une hausse d'un quart de point de son taux directeur, s'établissant à 1,25 %. Cette hausse suit celle de 0,25 % entrée en vigueur en septembre 2017. Le 31 mai 2018, le taux de change du dollar canadien et américain s'établissait à 1,00 \$ CA pour 0,77 \$ US. Les cours du Brent ont augmenté pour s'établir à 77,59 \$ US le 31 mai 2018 alors qu'il se situait à environ 47 \$ au début juillet 2017.

Le taux d'épargne des ménages demeure relativement bas alors que le taux d'endettement des ménages reste élevé. Les hausses du taux directeur et les nouvelles normes hypothécaires semblent toutefois avoir un effet stabilisateur sur la dette des ménages : le taux d'endettement (dette sur marché du crédit/revenu disponible) s'établissait à 172,18 % au troisième trimestre de 2017 et a baissé à 170,2 % au premier trimestre de 2018.

La réforme du Régime de rentes du Québec (RRQ) annoncée en novembre 2017 débutera en 2019. Le fonds du régime supplémentaire sera géré par la Caisse de dépôt et placement du Québec. Le gouvernement justifie cette modification au régime du fait que les prestations publiques de retraite sont présentement insuffisantes.

Le budget fédéral de 2018-2019, dévoilé en février 2018, s'attaque aux inégalités salariales entre les hommes et les femmes en créant un régime d'équité salariale dans tous les secteurs sous réglementation fédérale et en mettant en place plusieurs autres mesures qui prennent en compte l'analyse comparative entre les sexes.

Le gouvernement fédéral continue à investir massivement dans l'économie, quitte à être déficitaire. En cas de crise économique ou de récession à la suite d'un possible effritement de l'ALÉNA, la marge de manœuvre pour des investissements visant une relance de l'économie risque de s'en trouver réduite. Le gouvernement fédéral s'est engagé en mai 2018 à acheter le projet d'oléoduc *Trans Mountain* de Kinder Morgan pour la somme de 4,5 G\$. Une opposition importante à ce projet d'oléoduc était exprimée par la Colombie-Britannique alors qu'il était soutenu par l'Alberta.

PERSPECTIVES

En matière d'investissement dans des secteurs porteurs, la transition énergétique offre des opportunités de développement. Le marché des obligations vertes poursuit son développement rapide. En 2017, plus de 150 G\$ d'obligations vertes ont été émises dans le monde, ce qui est une augmentation importante comparée aux 87 G\$ d'émissions d'obligations vertes de 2016. *Standard & Poor's* estime que le marché des obligations vertes pourrait atteindre plus de 200 G\$ en 2018.

Bien qu'il paraisse de plus en plus difficile d'atteindre les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat, la transition vers l'énergie durable est en progression. Les énergies renouvelables ne comptent que pour environ 11 % dans le total de la production d'énergie dans le monde. La Chine demeure le premier investisseur mondial dans ce secteur. Il est à noter qu'une baisse importante des coûts des énergies renouvelables a lieu. Le coût de production actualisé de l'électricité issue de centrales photovoltaïques au sol est passé de 358 \$ par MWh en 2009 à 45 \$ en 2017. Celui de l'éolien terrestre est passé de 135 \$ par MWh en 2009 à 49 \$ en 2017. Plus ces sources d'énergie deviennent compétitives par rapport aux sources conventionnelles, plus la demande devrait être favorablement stimulée dans le futur.

L'intelligence artificielle est une réalité qui fait de plus en plus partie de la vie économique. Il s'agit d'un secteur d'activité dans lequel le Québec souhaite être un chef de file. Québec a annoncé en mars 2018 la création d'une Organisation mondiale de l'intelligence artificielle ayant pour but de penser à des normes internationales concernant ce nouveau secteur et a alloué une somme de 5 M\$ pour la création de celle-ci. Un partenariat de coopération scientifique France-Québec ayant pour axe de recherche l'intelligence artificielle a aussi été annoncé en mars 2018.

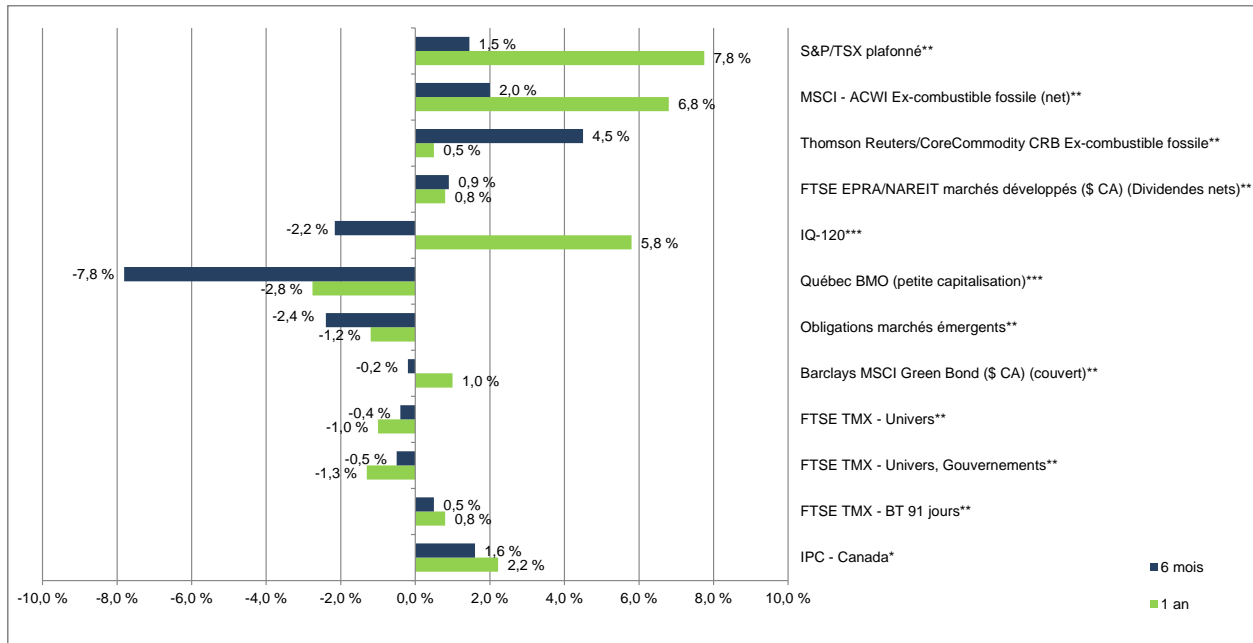
Le gouvernement du Québec a déposé un budget expansionniste dans lequel il a annoncé des augmentations de dépenses dans plusieurs secteurs, incluant entre autres, l'éducation, la santé, l'entrepreneuriat et le milieu communautaire. Il est à souligner que dans ce budget, le crédit d'impôt accordé aux actionnaires de Fondation demeurera majoré à 20 % pour l'année financière 2018-2019 ainsi que pour les deux années financières qui suivront dans le but de permettre au Fonds de poursuivre sa mission et de faire sa part dans la stimulation de l'économie du Québec, notamment par des investissements à haut rendement sociétal. Les investissements à haut rendement sociétal visent au moins un des trois enjeux suivants : 1) la lutte contre les changements climatiques et la préservation des ressources naturelles, 2) rendre le développement plus équitable et inclusif, notamment en économie sociale et 3) la réussite des stratégies de développement des créneaux et pôles d'excellence des différentes régions du Québec.

La croissance de l'économie des États-Unis pourrait être ralentie au cours des prochains trimestres. Les autorités monétaires pourraient resserrer la politique monétaire. La Réserve fédérale a remonté son taux directeur de 1,5 % à 1,75 % en mars dernier pour éviter des pressions inflationnistes. La volatilité des cours sur les marchés financiers américains, dû aux conflits commerciaux et tarifaires entre les États-Unis et la Chine et la possible remontée des taux directeurs par les banques centrales sont des éléments qui invitent à la prudence.

Fondation continue d'offrir un produit d'épargne accessible et avantageux pour les travailleuses et travailleurs du Québec et poursuit ses investissements en maintien et création d'emplois dans une perspective de développement durable. Fondation contribue à démontrer qu'une véritable richesse se conjugue en intégrant les dimensions sociales, économiques et environnementales.

PERFORMANCES DES MARCHÉS FINANCIERS

Voici quelques indices de référence qui ont eu cours pour les périodes de six mois et un an en date du 31 mai 2018.



* IPC d'ensemble pour le Canada, non désaisonné, publié par Statistique Canada

** AON Hewitt inc.

*** Fiera Capital

ANALYSE DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR LA DIRECTION

MISSION, ORIENTATION, OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Résumé de la mission

Pour Fondation, l'emploi constitue le premier moyen de participer à la création et à la redistribution de la richesse, de s'intégrer à la société, d'assurer la vitalité régionale et de contribuer à l'épanouissement des personnes.

En tant que fonds de travailleurs, Fondation agit en faveur de la canalisation de l'épargne en vue de la retraite vers des projets d'investissement permettant le développement d'entreprises opérant au Québec. Par ses investissements dans les entreprises québécoises, Fondation contribue au maintien et à la création d'emplois ainsi qu'à l'implication des travailleuses et des travailleurs en ce qui a trait à l'organisation et au contrôle de leur travail. L'obtention de plus de responsabilités par les travailleuses et les travailleurs au sein de l'entreprise n'a pas pour unique finalité une augmentation de la productivité ou de la compétitivité. Le passage à de nouveaux rapports de démocratisation et de coopération doit être facilité afin de pouvoir définir les conditions d'une productivité renouvelée en vue d'un développement plus responsable et plus durable.

Fondation se rend plus particulièrement disponible auprès des entreprises inscrites dans un processus de gestion participative, des coopératives et autres entreprises de l'économie sociale ainsi qu'auprès des PME dont les décisions ou activités contribuent à la protection ou à l'amélioration de la qualité de l'environnement. Fondation recueille, principalement à partir d'une structure militante, des épargnes en vue de la retraite. Fondation encourage l'épargne systématique en offrant la retenue sur le salaire (RSS) dans les milieux de travail ainsi que le débit préautorisé. Fondation s'adresse à l'ensemble des travailleuses et des travailleurs québécois, syndiqués ou non, et à la population en général.

En rendant accessible une épargne-retraite peu coûteuse, Fondation permet l'amélioration des conditions financières à la retraite de plus de 156 000 personnes.

Plusieurs valeurs déterminent les modes de gouvernance, de gestion et de fonctionnement du Fonds. Parmi celles-ci se trouvent l'intégrité, le respect, l'authenticité, l'audace et l'engagement.

Objectifs et principales stratégies de gestion

Dans le cadre de l'actualisation annuelle de son intention stratégique pour trois ans, Fondation a réaffirmé trois enjeux centraux :

- 1) affirmer la pertinence et la distinction de Fondation;
- 2) assurer une croissance soutenue de l'actif; et,
- 3) optimiser la rentabilité globale.

Fondation offre aux travailleuses et aux travailleurs québécois, un produit d'épargne accessible, permettant de donner du sens à leur argent tout en accumulant du capital pour leur retraite.

Fondation se distingue par une vision globale où les fonctions de cueillette d'épargne, de dialogue avec les partenaires et d'investissement, y compris les entreprises d'économie sociale, sont les trois fondements opérationnels de sa pertinence et de son impact pour la société. Par sa présence en tant qu'acteur du développement durable, Fondation contribue bien au-delà de son poids économique à la détermination de la société québécoise.

Fondation soutient le développement économique du Québec en conjuguant dans ses opérations, ses objectifs et son mode de gestion, les dimensions économique, sociale, culturelle, environnementale ainsi que le rendement financier. Il contribue à la création d'activités économiques durables sur le territoire, génératrices d'équité et d'emplois de qualité. Le Fonds soutient des approches collectives de propriété et de gestion ainsi que la lutte aux changements climatiques et la préservation de la biodiversité.

Fondation s'assure de respecter le seuil minimal d'investissements (Norme d'investissement) à impact économique québécois fixé par la loi. Une saine diversification est recherchée quant aux secteurs d'activité, aux stades d'évolution des entreprises ainsi qu'en ce qui concerne les produits utilisés.

Le portefeuille des autres investissements vise à compléter l'actif de manière à optimiser la relation rendement-risque de l'ensemble du Fonds sur un horizon de dix ans. Des efforts particuliers sont consacrés à diminuer le risque de rendement négatif à court terme. Fondation exige de ses conseillers en valeurs externes qu'ils intègrent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») dans leurs processus de placement.

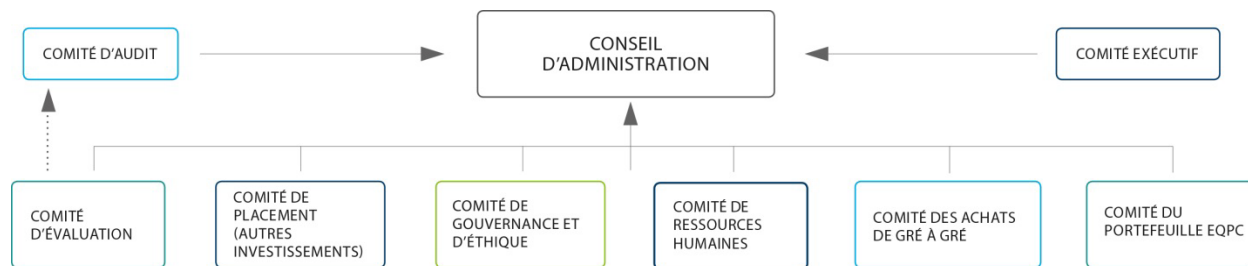
Fondation conjugue son expertise, ses valeurs, ses activités et sa force économique au service de la transformation positive de l'économie québécoise. Il accompagne ou réunit actionnaires, partenaires, entreprises et salariés qui partagent une vision commune dans une offre de savoirs et de propositions financières innovantes et distinctives. Cette vision suppose une approche patiente et une considération élargie des risques en vue de créer, à travers les cycles du marché et les aléas de la conjoncture, une valeur durable, au bénéfice des actionnaires et de l'ensemble de l'économie québécoise.

GESTION DES RISQUES

Gouvernance

Fondation dispose depuis plusieurs années d'une ligne directrice en matière de gouvernance, recommandée par le comité de gouvernance et d'éthique et adoptée par le conseil d'administration. En plus d'établir les rôles et responsabilités du conseil d'administration, elle vise à apporter des précisions, entre autres, sur la composition et l'indépendance du conseil, d'établir et de prévoir l'évaluation périodique de la performance du conseil, de réaffirmer l'engagement des membres en vertu du code de conduite et d'éthique. La ligne directrice en matière de gouvernance fait aussi état des dispositions à prendre lors de l'élection ou de la désignation des membres, de la *Politique de jetons de présence et de remboursement de dépenses des membres du conseil d'administration et des comités*, de même que des processus de formation continue.

Le rôle du conseil d'administration est d'assurer un suivi des activités et de la situation financière de Fondation avec la distance qu'impose une distinction claire entre la gouvernance et les opérations courantes dont il s'assure de la reddition de comptes. Les politiques, le budget annuel et les orientations stratégiques de Fondation sont adoptés par le conseil d'administration qui maintient une vision globale des activités et supervise le travail de la direction. L'assurance du respect de l'application de chacune des politiques est confiée au conseil d'administration, lequel a créé des comités pour l'assister dans son travail afin de faciliter et d'assurer un suivi régulier de certaines activités et de voir à l'application de codes, de normes ou de politiques. Ces comités ont pour tâche de formuler des recommandations au conseil, le comité exécutif ayant, de plus, un pouvoir décisionnel. Les comités sont composés de membres du conseil d'administration et, lorsque requis, de membres externes reconnus pour leur expertise. L'organigramme suivant présente les comités créés par le conseil d'administration.



Les responsabilités de ces comités sont les suivantes :

Comité exécutif : Composé du président du conseil d'administration, du président-directeur général et de trois autres membres du conseil d'administration, ce comité exerce les pouvoirs et responsabilités du conseil d'administration entre les réunions du conseil. La composition de ce comité doit être constituée d'une majorité de personnes indépendantes. À ce jour, les activités de ce comité ont été concentrées principalement sur l'autorisation d'investissements et l'autorisation des déboursés relatifs aux investissements consentis par le conseil ou le comité exécutif. Le comité exécutif autorise les investissements de 5 M\$ et moins. Il est informé du suivi de l'évolution du portefeuille d'investissement direct en entreprise.

Comité d'audit : Composé de membres du conseil d'administration, ce comité voit au respect des pratiques comptables et des exigences légales et réglementaires. Il prend connaissance et examine les perspectives financières triennales et les prévisions budgétaires annuelles ainsi que tous les documents y étant reliés préparés par la direction. Il surveille les travaux d'audit des états financiers ainsi que les processus de communication de l'information financière.

Comité d'évaluation : Composé d'un membre du conseil d'administration et de deux membres externes, ce comité fait rapport au comité d'audit à titre de comité consultatif quant à l'évaluation de la juste valeur des investissements en capital de développement réalisés par Fondation, et il est consulté relativement à la *Politique d'évaluation des investissements en capital de développement* et aux méthodes utilisées lors de l'évaluation semestrielle des investissements en capital de développement.

Comité de placement (autres investissements) : Ce comité est composé de trois membres dont deux membres du conseil d'administration et un membre externe, assure le suivi régulier de la gestion des autres investissements par les conseillers en valeurs externes retenus à cette fin et, au besoin, formule des recommandations au conseil d'administration sur la *Politique de placement (autres investissements)* ou sur le choix du ou des conseillers en valeurs externes.

Comité de gouvernance et d'éthique : Composé de membres du conseil d'administration qui ne font pas partie de la direction de Fondation et, en majorité, de membres indépendants, ce comité aide le conseil d'administration à remplir son rôle de supervision de la direction de Fondation et lui formule des recommandations sur la gouvernance de Fondation notamment en ce qui a trait au profil global des compétences et des expériences recherchées au sein du conseil, à la procédure à suivre pour l'examen des antécédents, à la *Politique relative à la détermination d'une personne indépendante* et au processus de mise en candidature pour l'élection de membres du conseil d'administration par l'assemblée générale des actionnaires. Il donne également au conseil d'administration son appréciation sur la qualification d'une personne comme personne indépendante et il veille à l'application du code de conduite et d'éthique. Le comité ne peut délibérer ou prendre de décision qu'en présence d'une majorité de personnes indépendantes.

Comité de ressources humaines : Ce comité est composé de trois membres du conseil d'administration, dont la présidence du conseil. La majorité des membres doit être indépendante et le comité ne peut délibérer ou prendre de décision qu'en présence d'une majorité de personnes indépendantes. Le comité élabore et recommande au conseil d'administration un profil de compétence et d'expérience pour la nomination de la présidence-direction générale. Il élabore et propose les critères pour évaluer la performance de la présidence-direction générale de Fondation et fait des recommandations au conseil d'administration concernant ses modalités d'emploi dont sa rémunération.

Comité des achats de gré à gré : Composé d'un membre du conseil d'administration et de deux membres externes, ce comité est responsable de l'application de la *Politique d'achat de gré à gré des actions de catégorie A* et de la *Politique de transfert des actions ou des fractions d'action de catégorie A*.

Comité du portefeuille d'entreprises québécoises de petite capitalisation (« EQPC ») : Composé d'un membre du conseil d'administration et de deux membres externes, ce comité assure le suivi régulier du portefeuille investi dans des entreprises québécoises de petite capitalisation et formule périodiquement au conseil d'administration des recommandations concernant ce type d'investissement.

Tous les comités ci-haut mentionnés rendent compte annuellement au conseil d'administration.

D'autres comités à caractère opérationnel, créés par le président-directeur général, participent aussi à la gestion des différents risques auxquels Fondation est exposé :

Comité de l'investissement : Présidé par la direction de l'investissement et composé de membres de la direction et d'un membre externe, ce comité formule au conseil d'administration ou au comité exécutif les recommandations concernant les investissements en capital de développement et voit au suivi régulier des investissements réalisés.

Comité de l'investissement – régions ressources : Présidé par la direction adjointe de l'investissement, régions de la Capitale-Nationale, du Centre et de l'Est-du-Québec et composé de membres de la direction et de membres externes représentant les régions ressources, ce comité formule au conseil d'administration ou au comité exécutif les recommandations concernant les investissements en capital de développement sur le territoire des régions ressources.

Comité des opérations : Présidé par le président-directeur général et regroupant les dix directrices, directeurs, et chefs de module, ce comité assure l'alignement des opérations avec les orientations stratégiques et assure le suivi de l'atteinte des résultats attendus y compris le budget annuel et les résultats financiers. Il favorise également la circulation de l'information entre les modules et s'assure des interactions entre ceux-ci.

Comité de développement corporatif : Présidé par la direction des affaires publiques et composé de la présidence-direction générale et de membres de la direction (développement organisationnel et systèmes d'information, souscription, investissement et finances), ce comité assure le suivi des dossiers gouvernementaux ainsi que des autres projets ayant un impact potentiel sur la pérennité de Fondation.

Comité des grands chantiers, des projets et du registre des initiatives : Présidé par la direction du développement organisationnel et des systèmes d'information, et composé des membres requis selon les projets, ce comité effectue le suivi de la réalisation des chantiers, projets et registre des initiatives.

Stratégies

Fondation a adopté une approche globale de gestion des risques. La *Politique de gestion intégrée des risques* adoptée par le conseil d'administration du Fonds précise que l'objectif de la gestion des risques est de donner l'assurance raisonnable que les risques encourus n'excèdent pas les seuils acceptables. S'adressant à l'ensemble des employés et dirigeants ainsi qu'à tous les secteurs d'activité, cette politique réitère la responsabilité de chacun des employés et modules dans la gestion des risques qui les concerne. Enfin, la politique rappelle le rôle central du conseil d'administration en ce qui concerne l'adoption et le suivi de la *Politique de gestion intégrée des risques* ainsi que de la tolérance aux risques de Fondation.

NOTE

Les sections suivantes, intitulées *Risque de marché*, *Risque de crédit et de contrepartie*, *Risque de concentration* et *Risque de liquidité*, font partie intégrante des états financiers de Fondation pour l'exercice terminé le 31 mai 2018 qui ont été audités par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. Elles doivent être lues conjointement avec ces états financiers audités pour obtenir un portrait complet des informations rendues disponibles au sujet de la gestion des risques financiers. Ces sections visent à fournir des informations complémentaires sur les risques découlant des instruments financiers utilisés par Fondation et les mesures mises en place pour gérer ces risques, conformément à l'IFRS 7 - *Instruments financiers : informations à fournir* du Manuel de CPA Canada.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque que Fondation subisse une perte financière en raison de l'évolution défavorable d'un ou de plusieurs éléments de conjoncture. Le risque de marché inclut trois principaux types de risques : le risque de taux d'intérêt, le risque de devise et le risque lié aux marchés boursiers.

Fondation tient compte de ces risques dans le choix de sa répartition globale d'actifs. Plus spécifiquement, il en atténue les effets par une diversification de ses actifs entre plusieurs marchés financiers (obligations, investissements directs dans les entreprises ou les fonds partenaires ou spécialisés, les marchés boursiers, etc.), différents produits dont les profils de risque varient (titres participatifs, à revenu fixe, ou à rendement absolu) ainsi qu'entre les secteurs d'activité (manufacturier, service technologique, immobilier, etc.).

Les investissements en capital de développement étant par nature concentrés au Québec, le Fonds recherche une certaine diversification géographique en négociant une portion des autres investissements (placements) sur les marchés mondiaux. Cette diversification représente 29,7 % de l'actif net (26,2 % au 31 mai 2017).

Enfin, en investissant régulièrement chaque année, tant directement dans les entreprises que dans les fonds partenaires ou spécialisés, Fondation diminue l'impact des variations de conjoncture sur le prix payé à l'entrée dans les dossiers de capital de développement de façon à ce que le rendement obtenu à la sortie repose sur la valeur réelle ajoutée.

Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur des titres à échéance déterminée dans le portefeuille des autres investissements. Ce risque est atténué par une gestion active du portefeuille par laquelle la répartition des échéances des obligations est régulièrement révisée en fonction de l'anticipation du mouvement des taux d'intérêt. Des instruments financiers dérivés peuvent également être utilisés pour protéger la valeur du portefeuille ou profiter des fluctuations de taux d'intérêt.

Le tableau suivant présente l'incidence sur les résultats du Fonds, avant impôts, d'une augmentation ou d'une baisse immédiate et soutenue de 1 % des taux d'intérêt sur la valeur du portefeuille d'obligations détenu en date des 31 mai 2017 et 2018.

SENSIBILITÉ DES RÉSULTATS À UNE VARIATION DES TAUX D'INTÉRÊT DU MARCHÉ OBLIGATAIRE

Impact sur le résultat avant impôts (en millions de dollars)	31 mai 2018	31 mai 2017
Hausse de 1 % des taux d'intérêt	-25,1	- 17,9
Baisse de 1 % des taux d'intérêt	+25,8	+ 20,7

Le rendement généré par d'autres actifs pourrait aussi être influencé par une variation de taux d'intérêt, notamment le rendement des actions non participantes, des prêts et des avances consentis aux entreprises du portefeuille des investissements en capital de développement. L'impact de cette variation sur la juste valeur serait cependant tributaire d'autres facteurs, dont le risque de crédit, rendant moins pertinente une analyse de sensibilité reliée à cette seule variable pour ces actifs. Fondation a donc fait le choix de ne pas présenter d'analyse de sensibilité à cet égard puisque plusieurs contrats de prêt et avances consentis comportent des clauses d'ajustement périodique de taux d'intérêt, notamment lorsqu'ils sont consentis pour des périodes à long terme.

Par conséquent, il est important de noter que dans la mesure où Fondation conserve ces actifs jusqu'à leur échéance, les variations des taux d'intérêt du marché n'auront pas d'impact significatif sur le rendement à terme. À titre indicatif, nos analyses de sensibilité nous amènent à conclure qu'une variation du taux de rendement exigé de $\pm 0,50\%$ entraînerait une variation de la juste valeur non significative en regard du résultat net et du total des actifs et passifs.

Risque de devise

Les fluctuations du taux de change affectent la valeur des titres libellés en devises étrangères que peut détenir Fondation ainsi que celle des parts de fonds communs qui, bien que libellés en dollars canadiens, peuvent détenir des titres en devises étrangères se rapportant à des marchés internationaux. La gestion de ces fonds communs est confiée à des conseillers en valeurs externes dont certains ont la possibilité de couvrir leurs différents risques de devises, cette décision pouvant constituer une source de valeur ajoutée. En accord avec la *Politique de gestion des devises* adoptée par le conseil d'administration, Fondation utilise des produits dérivés pour couvrir de manière plus ou moins importante selon les circonstances, l'exposition du Fonds au dollar américain, diminuant ainsi la sensibilité des résultats aux variations de cette devise. Fondation est peu exposé aux risques de fluctuations d'autres devises étrangères, écartant ainsi la nécessité d'élargir la portée des opérations de couverture à ces autres devises.

Au 31 mai 2018, une variation de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain sur le portefeuille directement ou indirectement détenu par le Fonds en devise américaine aurait affecté les résultats avant impôts de 7,9 M\$, à la hausse comme à la baisse (5,9 M\$ au 31 mai 2017). Ce calcul tient compte des outils de couverture en place aux 31 mai 2017 et 2018 en présumant qu'aucune opération de couverture supplémentaire n'est effectuée.

Risque lié aux marchés boursiers

Parce qu'une partie des actifs de Fondation se négocie sur différents marchés boursiers, allant des entreprises québécoises de petite capitalisation publiques aux actions mondiales de grandes sociétés, la volatilité de ces marchés boursiers influence donc la valeur des actions du Fonds. Ainsi, une hausse ou une baisse de 10 % du cours de tous les titres cotés en Bourse détenus directement ou indirectement par le Fonds au 31 mai 2018, aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 61,3 M\$, comparativement à 56,4 M\$ au 31 mai 2017.

L'évaluation des instruments financiers non cotés du portefeuille d'investissements en capital de développement repose sur l'utilisation de techniques d'évaluation approuvées et reconnues. Celles-ci s'appuient sur un ensemble d'hypothèses qui tient compte des conditions de marché, tels la croissance économique et les écarts de crédit à la date d'évaluation. Les hypothèses utilisées ayant un degré important d'interaction entre elles, une analyse de sensibilité isolant l'effet d'une de ces variables sur le portefeuille de titres non cotés n'est pas considérée par Fondation comme une représentation fidèle de la sensibilité des résultats.

Fondaction est d'avis qu'une analyse de sensibilité au risque liée aux marchés boursiers sur le prix des titres privés de son portefeuille d'actions des investissements en capital de développement ne serait pas représentative du risque inhérent à cet instrument financier.

Risque de crédit et de contrepartie

Le risque de crédit et de contrepartie correspond à la possibilité de subir des pertes financières découlant de l'incapacité d'une entreprise, d'un émetteur ou d'une contrepartie d'honorer ses engagements financiers envers Fondaction. Ce risque est particulièrement présent dans le portefeuille d'investissements en capital de développement puisque l'évolution des entreprises et des fonds d'investissement dans lesquels Fondaction investit est sujette à différents risques qui peuvent les empêcher de respecter leurs engagements. Au nombre de ceux-ci, notons l'évolution du cycle économique, le risque d'exploitation, la volatilité des marchés financiers, les risques technologiques et l'introduction, la modification ou l'abolition de mesures législatives ou réglementaires.

L'adéquation des critères d'analyse et de sélection, la qualité de l'accompagnement des entreprises dans leur évolution ainsi que la constance du suivi des investissements directs en entreprise ou des fonds partenaires ou spécialisés sont les facteurs clés qui contribuent à mitiger ce risque pour chacun des investissements. La diversification du portefeuille par secteur d'activité, par stade de développement, et ce, au sein de différentes entreprises contribue également à diminuer la volatilité liée au risque de difficultés financières dans le portefeuille d'investissement. Le Fonds n'a que très rarement recours à la prise de garanties pour sécuriser ses investissements en capital de développement. La présence d'une garantie disqualifie un investissement aux fins du calcul de la Norme d'investissement décrite davantage un peu plus loin dans ce rapport.

Une cote de risque interne est systématiquement attribuée à chacun des investissements en capital de développement puis révisée par la suite périodiquement. Les cotes de 1 à 4 constituent une gradation d'un niveau de risque à l'intérieur de ce qui est perçu comme acceptable. La cote 5 est attribuée aux entreprises dont le risque est plus élevé à cause des difficultés qu'elles traversent ou parce qu'elles se situent à un tournant de leur développement. Les cotes 6 et 7 qualifient les entreprises dont la situation financière est précaire ou qui sont en situation d'insolvabilité. Au 31 mai 2018, les entreprises bénéficiant d'une cote de 1 à 4 représentent 90,9 % du portefeuille d'investissement en capital de développement à la juste valeur alors qu'au 31 mai 2017, elles en constituaient 93,7 %.

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS EN CAPITAL DE DÉVELOPPEMENT (INCLUANT LES ENGAGEMENTS) PAR COTE

(en millions de dollars)	31 mai 2018	31 mai 2017
Cotes 1 à 4	1 149,4	1 104,7
Cote 5	115,7	74,5
Cotes 6 et 7	0,0	0,0

En ce qui concerne le portefeuille des autres investissements, Fondaction ne transige qu'avec des contreparties d'excellente qualité, principalement des grandes banques canadiennes. La *Politique de placement (autres investissements)* limite l'exposition par émetteur et par secteur dans le portefeuille obligataire, en plus d'imposer des normes minimales de cotes de crédit. La cote de crédit d'un titre est déterminée selon la méthodologie de l'indice de référence. On entend par cote de crédit l'évaluation d'un titre de dette émise par *Dominion Bond Rating Service* (« DBRS »), *Standard & Poor's* (« S&P ») ou *Moody's*.

Advenant le cas où des cotes de crédit ont été émises par deux agences de notation, l'évaluation la plus basse sera considérée. Par ailleurs, advenant le cas où des cotes de crédit ont été émises par les trois agences de notation, l'évaluation majoritaire de la cote de crédit sera considérée ou si toutes les évaluations sont différentes, l'évaluation médiane sera considérée.

Au 31 mai 2018, la répartition présentée ci-dessous regroupe le portefeuille obligataire, des instruments financiers dérivés et des instruments de marché monétaire et elle est conforme à la *Politique de placement (autres investissements)*. Ce portefeuille est constitué à 93,8 % d'actifs cotés A ou mieux (92,6 % au 31 mai 2017).

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE, DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET DES INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE PAR COTE DE CRÉDIT

(en millions de dollars)	31 mai 2018	31 mai 2017
AAA	62,8	62,7
AA	105,1	95,4
A	72,4	106,9
BBB	15,8	21,1

Risque de concentration

Le risque de concentration correspond à la probabilité qu'une portion importante de l'encours des engagements financiers de Fondation soit attribuable à une seule entreprise, à un seul produit financier ou à un seul secteur économique ou géographique, ce qui pourrait rendre Fondation vulnérable aux difficultés de cette entreprise, de ce produit ou de ce secteur.

La section « Risques de marché » présentée précédemment fait déjà état des efforts de Fondation pour diversifier son actif entre différents marchés financiers, produits, secteurs d'activité ainsi que la diversification géographique au sein du portefeuille des autres investissements. Le tableau suivant présente le poids en pourcentage de l'actif net de Fondation, des cinq participations les plus importantes de chacun des portefeuilles d'investissement en capital de développement et des autres investissements.

Concentration par émetteur (en % de l'actif net)	31 mai 2018	31 mai 2017
Poids des cinq plus importantes participations du portefeuille des investissements en capital de développement	14,2 %	13,5 %
Poids des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements	25,0%	24,6 %

Du côté des investissements en capital de développement, 16,7 % des sommes investies au 31 mai 2018 dans les cinq principaux émetteurs étaient investis dans des sociétés qui sont elles-mêmes diversifiées entre plusieurs investissements ou actifs immobiliers (21,6 % au 31 mai 2017). Fondation exclut de ces calculs, les fonds engagés, mais non déboursés. Puisqu'il est prévu que ceux-ci soient déboursés sur des horizons pouvant aller jusqu'à dix ans, cela fausserait l'analyse présentée si ces sommes avaient été incluses dans le calcul.

Il est à noter que 12,8 % des sommes investies dans les principaux émetteurs du portefeuille des autres investissements étaient garanties par les gouvernements au 31 mai 2018, comparativement à 15,1 % au 31 mai 2017.

Risque de liquidité

Ce risque se rapporte à la capacité de Fondation d'effectuer des déboursements au fur et à mesure que ceux-ci sont requis sans devoir recourir à des méthodes coûteuses et inopportunes. Les principales sorties de fonds pouvant être requises concernent les investissements en capital de développement, particulièrement les déboursements liés aux sommes engagées, le paiement des charges ainsi que l'achat de gré à gré et le rachat des actions détenues par les actionnaires.

Fondation dispose des actifs liquides requis pour faire face à ses engagements, d'autant plus qu'année après année, les nouvelles émissions de capital demeurent supérieures aux rachats et que le Fonds n'a aucune dette à long terme. La composition du portefeuille des autres investissements constitue une protection puisqu'on y retrouve essentiellement des titres liquides : encaisse, marché monétaire, obligations et titres cotés. Le portefeuille des investissements en capital de développement contient également certains titres cotés liquides. Au 31 mai 2018, les titres liquides des deux portefeuilles totalisaient 56,7 % de l'actif net (55,0 % au 31 mai 2017).

Fondaction a également à sa disposition une marge de crédit de 5,5 M\$ lui permettant de faire face aux besoins temporaires de liquidité immédiate. Cette marge n'a pas été utilisée au cours des exercices terminés aux 31 mai 2017 et 2018.

Risque opérationnel

Ce risque est lié à la possibilité que l'insuffisance des processus mis en place, les facteurs humains ou technologiques ou toute autre défaillance des opérations entraînent des pertes pour Fondaction. Ce risque est atténué par les politiques, normes et procédures mises en place, l'amélioration des systèmes d'information, de gestion et de contrôles, la compétence du personnel et le maintien d'une culture d'intégrité. La participation à des fonds partenaires ou spécialisés ainsi que le recours à des conseillers en valeurs externes qualifiés ont pour effet de diversifier les responsabilités liées à la gestion des actifs, contribuant à mitiger ce risque.

Soulignons que Fondaction assure lui-même la gestion de ses actifs et est inscrit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*. De plus, Fondaction est assujéti à différentes lois, normes et réglementations de même qu'à certaines obligations spécifiques liées à son statut de fonds de travailleurs. Le Fonds tient à se conformer à l'ensemble de ces règles et à bien anticiper leur évolution.

Risques externes

Fondaction reconnaît également être exposé à différents risques externes sur lesquels son contrôle est plus limité. Parmi ces risques, nous retrouvons notamment la conjoncture économique, la réglementation, qu'il s'agisse de la loi constituant Fondaction, de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, de la réglementation en valeurs mobilières, des normes comptables ou autres ainsi que la concurrence.

Fondaction maintient une veille sur ces aspects et incorpore une analyse de l'environnement externe à son processus annuel de planification stratégique.

NORMES PUBLIÉES, MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

À la date d'approbation de ces états financiers, de nouvelles normes ont été publiées par l'*International Accounting Standards Board (IASB)*, mais ne sont pas encore en vigueur. Ces normes, décrites en détail à la note 2.16 des états financiers de l'exercice terminé le 31 mai 2018, concernent les sujets suivants :

Instruments financiers

L'IASB a publié la norme définitive sur les instruments financiers portant sur le classement, l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture (IFRS 9). Le Fonds a évalué l'incidence de cette norme et ne prévoit pas que son adoption ait un impact significatif sur ses résultats, sa situation financière et ses états financiers. Cette norme entrera en vigueur à compter de son exercice débutant le 1^{er} juin 2018.

Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients

L'IASB a publié la norme IFRS 15 qui remplace les normes IAS 18, *Produits des activités ordinaires* et IAS 11, *Contrats de construction*. Cette nouvelle norme établit un modèle de comptabilisation unique et exhaustif pour tous les contrats avec des clients à l'exception de ceux qui sont compris dans le champ d'application d'autres normes telles que les instruments financiers. Le Fonds a évalué l'incidence de cette norme et ne prévoit pas que son adoption ait un impact significatif sur ses résultats, sa situation financière et ses états financiers. Cette norme entrera en vigueur à compter de son exercice débutant le 1^{er} juin 2018.

Contrats de location

L'IFRS 16, publiée en février 2016, précise comment comptabiliser, évaluer et présenter les contrats de location, ainsi que les informations à fournir à leur sujet. Le Fonds examine présentement l'incidence de ces nouvelles directives sur ses résultats, sa situation financière et ses états financiers. La norme sera en vigueur pour les exercices comptables ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. Pour le Fonds, cette norme entrera en vigueur à compter de son exercice débutant le 1^{er} juin 2019.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Rendement annuel brut par type d'activités et catégorie d'actifs

Exercices terminés les	31 mai 2018			31 mai 2017		
	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement %	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement %
Investissements en capital de développement						
Titres privés et fonds partenaires ou spécialisés	801,0	44,5	11,8	692,4	45,3	10,8
Titres cotés	199,0	11,0	6,8	204,0	13,3	12,5
	1 000,0	55,5	10,8	896,4	58,6	11,2
Autres investissements						
Titres à revenu fixe	351,1	19,5	0,2	300,4	19,7	4,8
Actions et autres titres	450,1	25,0	7,1	331,9	21,7	13,0
	801,2	44,5	4,1	632,3	41,4	9,1
Rendement brut			7,8			10,3

Le rendement brut généré par les actifs sous gestion s'est élevé à 7,8 % durant l'exercice, comparativement à 10,3 % au cours de l'exercice précédent. La baisse globale de rendement brut par rapport à l'exercice précédent est principalement reliée aux catégories d'investissement davantage corrélées avec les marchés boursiers qui ont moins bien performé au cours du dernier exercice.

Investissement en capital de développement (ICD)

Les investissements en capital de développement, au cœur de la mission de Fondation, sont axés sur l'activité économique réelle des PME québécoises et sont réalisés essentiellement auprès d'entreprises cotées et non cotées ainsi que des fonds partenaires ou spécialisés. Ces investissements se composent principalement de prêts généralement non garantis, d'actions et de parts dans des fonds permettant une saine diversification du portefeuille.

Les investissements en capital de développement, dont les fonds engagés sont exclus, ont généré un rendement brut de 10,8 % pour l'exercice, comparativement à 11,2 % pour la même période l'année précédente. Cette performance s'explique par :

- le rendement brut de 11,8 % généré au cours de l'exercice par le portefeuille de titres privés et de fonds partenaires ou spécialisés, comparativement à 10,8 % pour l'exercice précédent. Des désinvestissements profitables ainsi que la performance de certains titres privés en portefeuille expliquent l'atteinte de ces résultats; et,
- le rendement brut de 6,8 % généré par le portefeuille de titres cotés au cours de l'exercice alors qu'il fut de 12,5 % durant la même période l'année dernière. Cette catégorie d'investissement est principalement composée des titres détenus dans des entreprises québécoises de petite capitalisation généralement plus volatils et sensibles aux mouvements des marchés boursiers qui, tels que soulignés précédemment, ont moins bien performé au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2018.

Autres investissements

Les autres investissements sont principalement composés des portefeuilles d'obligations, d'actions et de divers fonds canadiens et internationaux ainsi que de l'encaisse et de marchés monétaires. Ils permettent de diversifier le portefeuille d'investissement en capital de développement tout en assurant la disponibilité des liquidités nécessaires au maintien des activités du Fonds.

Les autres investissements ont généré un rendement brut de 4,1 % au cours de l'exercice, comparativement à 9,1 % pour la même période l'année dernière. La baisse de rendement par rapport à l'exercice précédent est expliquée par la forte baisse des rendements des marchés boursiers du présent exercice par rapport à l'exercice précédent. Toutefois, les rendements générés au cours de l'exercice par les titres à revenus fixes et les actions et autres titres sont plus élevés que la majorité des indices de référence des marchés financiers de leur catégorie.

Cette performance par catégorie s'explique par :

- les titres à revenu fixe incluant des obligations et des dettes de marchés émergents ont dégagé un rendement brut de 0,2 % au 31 mai 2018, comparativement à 4,8 % au cours de l'exercice précédent; et,
- le rendement brut des actions et autres titres qui s'établit à 7,1 % pour l'exercice en cours, comparativement à 13,0 % durant l'exercice précédent.

Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles sont principalement constituées des frais encourus afin d'assurer le service aux actionnaires incluant les activités de souscription et de registrariat, des frais reliés au processus d'investissement dans les entreprises et les fonds partenaires ou spécialisés, à l'accompagnement et au suivi de ceux-ci, aux frais relatifs à l'acquisition et à la gestion des autres investissements, aux frais reliés à la gouvernance et l'administration.

Au cours de son exercice terminé le 31 mai 2018, les charges opérationnelles ont totalisé 41,7 M\$, en baisse de 4,4 M\$, comparativement à l'exercice précédent. En excluant l'impact de la provision reliée aux éventualités enregistrée au cours de l'exercice précédent, les charges opérationnelles ont enregistré une hausse de 4,0 M\$, comparativement à l'exercice précédent. Cette hausse de 4,0 M\$ est essentiellement due à une croissance qui était anticipée des traitements et charges sociales ainsi qu'à une augmentation des charges d'amortissement.

Au cours du deuxième semestre de l'exercice terminé le 31 mai 2018, Fondation a adopté un projet de réaménagement de son édifice administratif situé à Montréal qui répondra aux besoins reliés à la croissance de ses activités et qui devrait débiter au terme du prochain exercice. Ce projet, qui inclut une phase de démolition de l'édifice actuel, a entraîné une accélération de la passation en charge de la valeur comptable nette de celui-ci ayant généré une hausse des charges d'amortissement de 1,9 M\$.

Le ratio des charges opérationnelles, calculé conformément au mode de calcul prescrit par le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*, se situe à 2,21 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2018, comparativement à 2,30 % en 2017.

Évolution du portefeuille global d'actifs sous gestion

Investissement en capital de développement

Chacun des investissements de Fondation vise à promouvoir, soutenir et encourager le développement durable en privilégiant les investissements qui ont des retombées sociétales importantes. Au 1^{er} juin 2016, Fondation s'était engagé auprès du gouvernement du Québec à investir sur une période de deux ans un minimum de 50 M\$ dans des entreprises ou des projets qui contribuent positivement aux objectifs de la lutte aux changements climatiques. Cet engagement a été respecté. Un peu plus de 60 M\$ y ont été investis.

Au cours des trois prochaines années, Fondation s'est engagé à investir un minimum de 100 M\$ dans des projets, des fonds ou des entreprises, qui contribuent plus spécifiquement à :

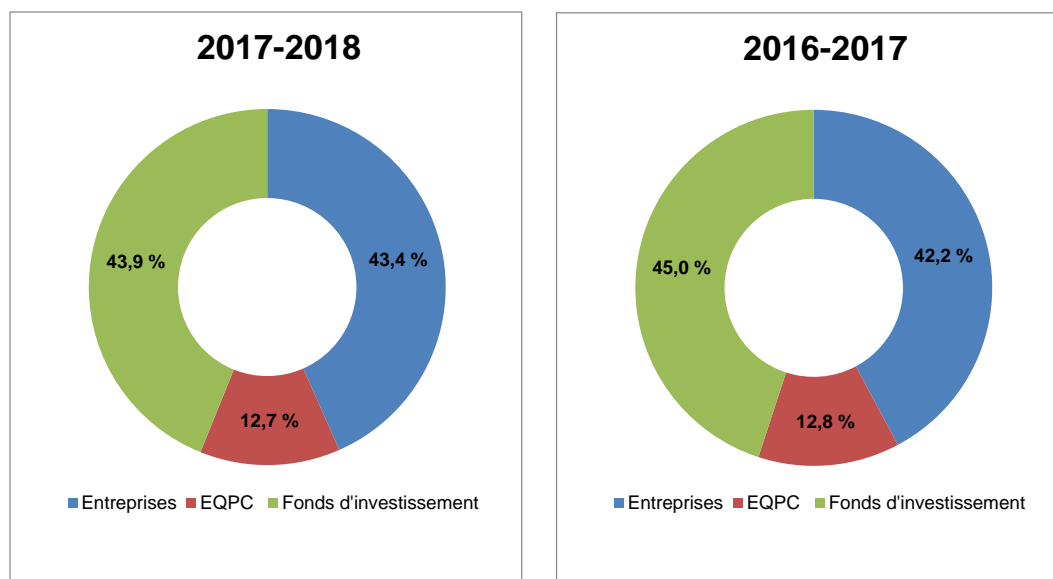
- la lutte contre les changements climatiques et la préservation des ressources naturelles;
- rendre le développement plus équitable et inclusif, notamment en économie sociale; et,
- la réussite des stratégies de développement des créneaux et pôles d'excellence des différentes régions du Québec.

Les investissements en capital de développement, excluant les engagements, totalisent 1 067,0 M\$ au 31 mai 2018, soit 54,1 % du portefeuille global d'actifs sous gestion, comparativement à 972,1 M\$ au 31 mai 2017 (57,1 % du portefeuille). La baisse enregistrée, en termes de pourcentage du portefeuille global d'actifs sous gestion, est principalement due à des désinvestissements importants au cours de l'exercice qui ont permis de matérialiser des gains ayant contribué à la performance financière du Fonds.

En considérant les engagements, les investissements en capital de développement sont passés de 1 179,2 M\$ au 31 mai 2017 à 1 265,1 M\$ au 31 mai 2018, représentant une hausse de 7,3 %. Les analyses qui suivent reliées à la répartition du portefeuille d'ICD tiennent compte des fonds engagés.

La répartition du portefeuille d'ICD varie d'un exercice à l'autre en fonction des objectifs établis par le Fonds, des opportunités qui se matérialisent, du niveau des engagements, des désinvestissements et des variations enregistrées de la juste valeur de chacun des investissements.

Répartition par catégorie d'investissements



Les investissements en capital de développement se subdivisent en trois catégories : les participations directes en entreprises (Entreprises), un portefeuille de titres d'entreprises québécoises de petite capitalisation cotées en Bourse (EQPC) et les souscriptions à des fonds partenaires ou spécialisés (Fonds d'investissement). La pondération de chacune des trois catégories à l'intérieur du portefeuille d'ICD est demeurée relativement stable, comparativement à celle de l'exercice précédent.

Participations directes en entreprises

Les participations directes en entreprises qui constituent du capital patient où prime particulièrement le développement et la création de valeur réelle sur un horizon de cinq à dix ans correspondent à 43,4 % du portefeuille d'investissement en capital de développement au 31 mai 2018, comparativement à 42,2 % au 31 mai 2017. Cette catégorie est composée de 107 investissements au 31 mai 2018 (104 au 31 mai 2017).

Entreprises québécoises de petite capitalisation (EQPC)

Les investissements dans 40 titres d'entreprises québécoises de petite capitalisation cotées en Bourse correspondent à 12,7 % du portefeuille d'investissements en capital de développement au 31 mai 2018, comparativement à 43 titres pour 12,8 % du portefeuille au 31 mai 2017.

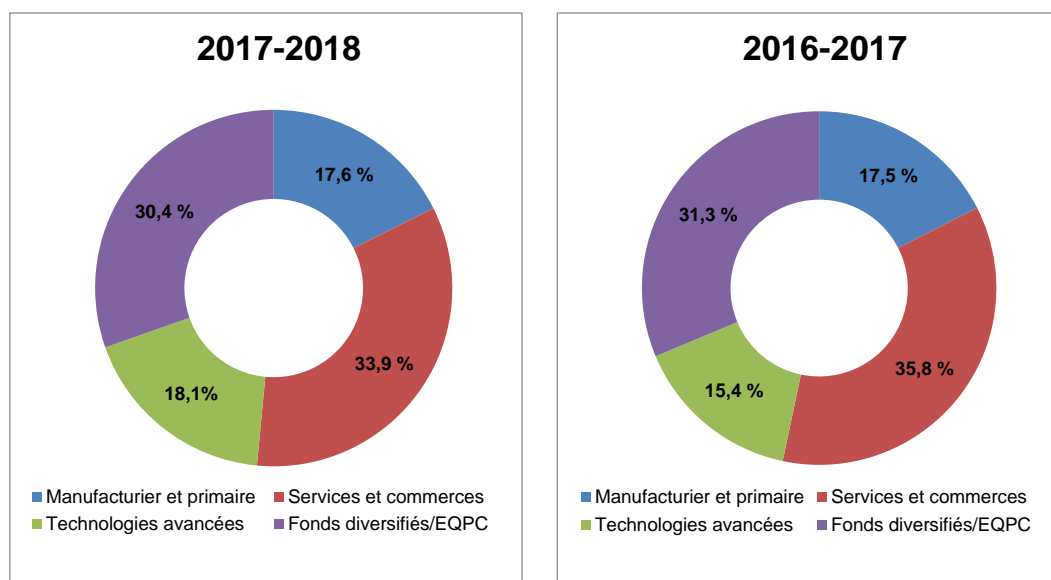
Conformément aux objectifs poursuivis par Fondation, ce portefeuille est conçu de manière à mieux résister à un contexte baissier du marché des titres de petite capitalisation, notamment par une sous-pondération des titres plus spéculatifs et des secteurs cycliques.

Fonds partenaires ou spécialisés

Afin de rendre possible une offre adaptée de produits financiers pour différents secteurs ou clientèles, de diversifier l'actif et de partager une expertise et des réseaux, Fondation souscrit à différents fonds partenaires ou spécialisés. Dans ses choix d'investissement à cet égard, Fondation tient compte de la complémentarité des fonds spécialisés avec sa propre activité d'investissement direct, que ce soit en matière de stades de développement ou de secteurs d'activité financés ainsi que des effets bénéfiques potentiels de son association avec ces fonds et leurs réseaux pour ses entreprises partenaires. Des investissements, réalisés dans des sociétés qui développent ou détiennent un portefeuille immobilier, dans un fonds alternatif ainsi qu'un fonds traditionnel, sont aussi inclus dans cette catégorie.

Au 31 mai 2018, les 65 investissements dans ces fonds correspondent à 43,9 % du portefeuille d'investissement en capital de développement, comparativement à 59 investissements ou 45,0 % du portefeuille au 31 mai 2017.

Répartition par secteurs d'activité



De façon générale, la pondération de chacun des secteurs à l'intérieur du portefeuille d'ICD est demeurée relativement stable, comparativement à celle de l'exercice précédent. Le poids relatif des investissements dans le secteur des technologies avancées s'est cependant légèrement accru, comparativement à l'exercice précédent.

Manufacturier et primaire

Ce secteur est, entre autres, caractérisé par une recherche d'amélioration de la productivité et le développement de nouveaux marchés de façon à maintenir des emplois de façon durable. Les initiatives les plus prometteuses sont fréquemment reliées à des investissements importants dans la modernisation des équipements ainsi que dans le développement de nouvelles technologies plus performantes et plus respectueuses de l'environnement. Les entreprises du secteur manufacturier et primaire représentent 17,6 % du portefeuille d'ICD avec 222,0 M\$ en investissements et engagements financiers (206,4 M\$ pour 17,5 % du portefeuille au 31 mai 2017).

Services et commerces

Bénéficiant d'un marché souvent plus local, les entreprises de services et de commerces subissent moins les contrecoups de la conjoncture et ont un effet généralement stabilisateur sur le portefeuille. Les investissements et les engagements financiers pour ce secteur totalisent 428,9 M\$, soit 33,9 % du portefeuille (422,3 M\$ représentant 35,8 % du portefeuille au 31 mai 2017).

Technologies avancées

Les investissements dans cette économie de l'avenir sont concentrés dans des entreprises de technologies de l'information et technologies propres susceptibles de générer des plus-values importantes et de nouveaux emplois de qualité dans l'avenir, dont notamment les biotechnologies. Secteur plus volatil où il est plus complexe d'identifier et d'appuyer les projets les plus porteurs, Fondation y investit surtout par l'entremise de fonds spécialisés appuyés par des équipes et des réseaux avec lesquels des relations de confiance ont été déjà établies grâce à des investissements déjà réalisés.

Les entreprises du secteur des technologiques avancées représentent des investissements et des engagements financiers totalisant 229,4 M\$, soit 18,1 % du portefeuille (181,3 M\$ représentant 15,4 % du portefeuille au 31 mai 2017).

Fonds diversifiés/EQPC

Le secteur Fonds diversifiés/EQPC regroupe les fonds qui s'adressent à plusieurs secteurs à la fois. Les investissements et les engagements financiers dans celui-ci et qui incluent également les fonds et les actifs immobiliers totalisent 384,8 M\$, soit 30,4 % du portefeuille d'ICD, comparativement à 369,2 M\$ représentant 31,3 % du portefeuille au 31 mai 2017.

Investissements hors Québec

Certaines entreprises ou fonds qui ont ou auront un impact sur l'augmentation ou le maintien du niveau d'emploi ou d'activité économique au Québec peuvent avoir des activités hors Québec. En s'associant à ces entités hors Québec, Fondation contribue à la venue de fonds étrangers au Québec et facilite l'accès pour les entreprises de son portefeuille à une expertise et des réseaux précieux pour leur expansion éventuelle sur les marchés extérieurs.

C'est pourquoi la *Politique d'investissement hors Québec*, adoptée par Fondation, permet ce type d'investissement. En vertu de cette politique, quatre types d'investissements hors Québec sont admissibles, soit les investissements dans :

- des entreprises, qui de l'avis de la direction de Fondation, ont ou auront un impact économique au Québec;
- des entreprises qui réinvestissent les fonds dans une filiale québécoise ou un projet d'investissement au Québec;
- des fonds privés hors Québec qui ont ou auront des retombées favorables suffisantes au Québec; et,
- des immeubles neufs ou faisant l'objet de rénovations importantes qui sont situés hors Québec, mais qui ont ou visent des retombées suffisantes au Québec.

À ce jour, Fondation a investi dans un seul type d'investissement hors Québec, soit dans des fonds privés spécialisés. Les analyses effectuées et les engagements obtenus de ceux-ci permettaient d'anticiper qu'ils investiraient tous dans des entreprises québécoises un montant au minimum équivalant à ceux investis par Fondation dans leurs fonds. Au 31 mai 2018, Fondation détient des participations dans 15 fonds hors Québec correspondant à des investissements et engagements totalisant 95,6 M\$ (14 fonds au 31 mai 2017 totalisant 89,9 M\$).

Au 31 mai 2018, les retombées immédiates au Québec de ces investissements hors Québec étaient bien supérieures aux sommes investies puisque ces fonds détenaient des investissements totalisant 172,5 M\$ dans des entreprises québécoises (148,3 M\$ au 31 mai 2017).

Nonobstant ce qui précède, la Loi limite à 10 % de l'actif net du fonds en date de fin d'exercice précédent les investissements pouvant être ainsi inclus à la Norme d'investissement traité plus amplement dans une section subséquente.

Autres investissements

<i>(en milliers de dollars)</i>	31 mai 2018	31 mai 2017
Titres à échéance non déterminée		
Actions, parts et autres titres de participations	647 878	443 614
Titres à échéance déterminée		
Obligations	246 567	278 428
Instruments financiers dérivés	2 765	1 845
Marché monétaire	6 767	5 835
	256 099	286 108
Total des autres investissements	903 977	729 722

Les sommes qui ne sont pas investies dans du capital de développement sont placées dans les marchés financiers avec comme objectifs principaux la diversification du portefeuille global, la préservation du capital et le maintien de liquidités permettant de répondre promptement aux engagements du Fonds en matière d'investissements en capital de développement et de rachats d'actions. En adéquation avec la mission du fonds qui recherche des investissements à haut rendement sociétal, le portefeuille des autres investissements exclut les entreprises détenant des réserves d'énergies fossiles.

Ce portefeuille totalise 904,0 M\$ et représente 45,9 % du portefeuille global d'actifs sous gestion au 31 mai 2018, comparativement à 729,7 M\$ représentant 42,9 % au 31 mai 2017.

Titres à échéance non déterminée

Les titres à échéance non déterminée sont composés d'actions et de participations dans divers fonds canadiens et internationaux gérés par neuf conseillers en valeurs externes au 31 mai 2018. Fondation effectue toutefois régulièrement des ajustements dans les pondérations en fonction de l'évolution de la conjoncture et de ses objectifs en termes de répartition optimale du portefeuille globale, et ce, à l'intérieur des balises prévues par la *Politique de placements (autres investissements)*.

Ils s'élèvent à 647,9 M\$ au 31 mai 2018, comparativement à 443,6 M\$ au 31 mai 2017, en hausse de 204,3 M\$, principalement dû à l'ajout au cours de l'exercice d'une nouvelle catégorie de fonds d'obligations vertes mondiales.

Titres à échéance déterminée

Les titres à échéance déterminée regroupent les obligations de sociétés, d'institutions financières et gouvernementales, les instruments financiers dérivés et titres reliés au marché monétaire. Ils s'élèvent à 256,1 M\$ au 31 mai 2018, comparativement à 286,1 M\$ au 31 mai 2017, en baisse de 30,0 M\$. Deux conseillers en valeurs externes se partagent la gestion du portefeuille obligataire.

Juste valeur des actifs financiers (instruments financiers) et gestion des risques

Fondation s'est doté d'une *Politique d'évaluation des investissements en capital de développement*, de procédures et de ressources spécialisées afin d'établir la juste valeur des investissements à la date des états financiers. Cette politique qui est conforme aux principes d'évaluation reconnus est revue périodiquement et adoptée par le conseil d'administration du Fonds.

Le processus en vigueur est conforme à celui prescrit par le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* et est accompli par des personnes dont les compétences répondent aux normes prévues par ce même règlement. À cet effet, le président-directeur général et la direction des Finances signent semestriellement une attestation, laquelle est déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers comme le prévoit le règlement.

Fondation comptabilise ses autres investissements et ses investissements en capital de développement selon la méthode de la juste valeur. Cette dernière est définie comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. Cette méthodologie, conforme aux Normes internationales d'information financière, entraîne une certaine volatilité des résultats dans un contexte où le Fonds évalue les investissements en capital de développement deux fois par année, et ce, malgré une gestion axée sur le moyen et long terme.

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas transigés sur des marchés actifs est établie selon des techniques d'évaluation appropriées. Le Fonds a classé ses instruments financiers selon la hiérarchie de la juste valeur qui reflète l'importance des données d'entrée utilisées dans la détermination de la juste valeur. La hiérarchie se compose des trois niveaux suivants :

- Niveau 1 : justes valeurs basées sur les cours d'un marché actif pour un instrument identique;
- Niveau 2 : justes valeurs fondées sur les cours de marché pour un instrument semblable ou basées sur des techniques d'évaluation dont toutes les données d'entrée importantes sont fondées sur des informations de marché observables; et,
- Niveau 3 : justes valeurs basées sur des techniques reconnues d'évaluation dont les données d'entrée importantes ne sont pas entièrement fondées sur des informations de marché observables.

Aux 31 mai 2018 et 2017, les instruments financiers étaient classés comme suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	31 mai 2018	31 mai 2017
Niveau 1	214 066	189 546
Niveau 2	899 595	743 846
Niveau 3	856 167	766 761
Total	1 969 828	1 700 153

Au 31 mai 2018, le pourcentage des instruments financiers qui se retrouve aux niveaux 1, 2 et 3 totalise respectivement 10,9 %, 45,7 % et 43,4 %. Au 31 mai 2017, ils représentaient respectivement 11,1 %, 43,8 % et 45,1 %. L'établissement de la juste valeur des actifs sous gestion au 31 mai 2018 repose de façon générale sur des données de marché observables dans les mêmes proportions qu'à pareille date en 2017.

Souscription et crédits d'impôt

Le gouvernement du Québec a confirmé le maintien, jusqu'au 31 mai 2021, du taux de crédit exclusif d'impôt de 20 % consenti aux actionnaires souscrivant à Fondation. En considérant le crédit de 15 % du gouvernement fédéral, l'achat d'actions de Fondation donne droit à deux crédits d'impôt totalisant 35 % du montant versé pour acquérir un maximum de 5 000 \$ de ces actions, tout comme c'était le cas au cours de la dernière année. Il s'agit du crédit d'impôt de 20 % (1 000 \$ maximum de crédit), applicable contre l'impôt du Québec à payer et d'un crédit d'impôt de 15 % (750 \$ maximum de crédit) applicable contre l'impôt fédéral à payer.

Fondation a atteint le nombre de 156 723 actionnaires au 31 mai 2018, soit une augmentation de 13,9 %, comparativement au 137 568 au 31 mai 2017.

Les émissions d'actions au cours de l'exercice totalisent 267,5 M\$, comparativement à 202,6 M\$ au cours de l'exercice précédent. Cette hausse a été possible, grâce entre autres, au dynamisme de certaines de militants, au déploiement d'une nouvelle plateforme en ligne facilitant les contributions forfaitaires et à la rareté de l'offre de fonds de travailleurs au Québec pour l'émission de nouvelles actions donnant droit à des crédits d'impôt.

Le montant recueilli par voie d'épargne systématique (majoritairement des retenues sur le salaire) représente toujours la plus grande part des souscriptions de l'exercice. Fondation encourage ce mode de souscription qui rend l'épargne accessible et permet l'acquisition régulière d'actions.

Il est conseillé aux personnes qui souhaitent souscrire au cours de l'exercice, de s'inscrire à l'une ou l'autre des modes de souscription périodique disponible ou d'effectuer leurs contributions par montant forfaitaire le plus tôt possible.

Rachats et achats de gré à gré

Les rachats et achats de gré à gré s'établissent à 105,0 M\$, comparativement à 101,8 M\$ l'an dernier, soit une augmentation de 3,1 %. L'augmentation du nombre d'actionnaires ayant atteint l'âge de 65 ans, la retraite ou la préretraite expliquent la croissance du volume de rachats et d'achats de gré à gré. Aux 31 mai 2018 et 2017, l'âge moyen des actionnaires de Fondation est de 49 ans.

Flux de trésorerie

(en milliers de dollars)	31 mai 2018	31 mai 2017	Variations
Flux liés aux activités opérationnelles	(165 036)	(97 770)	(67 266)
Flux liés aux activités d'investissement	(2 115)	(3 008)	893
Flux liés aux activités de financement	162 534	100 819	61 715
Flux nets générés (utilisés)	(4 617)	41	(4 658)

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles correspondent aux sorties de liquidités liées aux activités courantes, incluant les activités reliées à la gestion des portefeuilles d'actifs. La hausse des sorties de liquidités de 67,3 M\$ liées aux activités opérationnelles s'explique principalement par :

- des investissements nets dans le portefeuille des autres investissements plus élevés de 90,7 M\$; compensée en partie par :
- une baisse des investissements nets en capital de développement de 39,6 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent essentiellement aux fonds investis dans les immobilisations. Ceux-ci sont demeurés relativement stables au cours des deux derniers exercices.

Les flux liés aux activités de financement correspondent aux liquidités générées par l'émission d'actions, nettes des rachats effectués au cours de l'exercice. Ils ont été plus élevés de 61,7 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2018, comparativement à l'exercice terminé au 31 mai 2017.

Norme d'investissement

La loi constituant Fondation prévoit qu'à chaque exercice financier, les investissements admissibles doivent représenter un pourcentage de l'actif net moyen du Fonds pour l'année précédente. Pour l'exercice terminé le 31 mai 2018, la Norme d'investissement est de 63 % (62 % au 31 mai 2017).

La politique fiscale annoncée le 26 mars 2015, par le ministre des Finances du Québec lors de son Discours sur le budget 2015-2016 a apporté les modifications suivantes à la Norme d'investissement : pour les exercices financiers suivants, la Norme d'investissement sera augmentée annuellement de 1 % jusqu'à 65 %, afin que la proportion des investissements admissibles représente, pour toute année financière commençant après le 31 mai 2019, au moins 65 % de l'actif net moyen du Fonds de l'année financière précédente.

La loi précise quels investissements sont admissibles ainsi que le mode de calcul devant être utilisé pour valider le respect de cette Norme. L'une des caractéristiques d'admissibilité est que les investissements n'aient pas de garantie; on peut donc qualifier l'ensemble des investissements admissibles comme étant plus risqué.

Les investissements admissibles sont présentés à l'intérieur du poste *Investissements en capital de développement* au bilan. Le nom de chacune des entreprises dans lesquelles Fondation détenait un investissement au 31 mai 2018 ainsi que les détails relatifs aux coûts de ces investissements sont présentés dans le *Relevé du coût des investissements en capital de développement* qui est audité et disponible sur SEDAR ainsi que sur le site Internet de Fondation. Des informations concernant des investissements réalisés par certains fonds partenaires ou spécialisés dans lesquels Fondation a investi sont également présentées dans un document disponible sur SEDAR et sur le site Internet de Fondation, soit le *Répertoire de la quote-part de Fondation du coût des investissements effectués par les fonds partenaires ou spécialisés (non audité)*.

Fondation considère le respect de la Norme d'investissement comme une priorité, non seulement parce que les investissements admissibles sont au cœur de la mission, mais également parce qu'en cas de non-respect de la Norme, Fondation serait dans l'obligation de limiter les nouvelles souscriptions recueillies dans le futur, ralentissant ainsi la croissance potentielle du Fonds.

Le respect de la Norme d'investissement est validé sur une base annuelle, au 31 mai de chaque année. Au 31 mai 2018, en tenant compte des investissements admissibles en date de fin d'exercice, Fondation dépasse la moyenne minimum requise qui était de 994 M\$. Au 31 mai 2019, la moyenne des investissements admissibles devra être supérieure à 1,16 G\$, seuil qui devrait être atteint lorsque l'on considère les sommes admissibles au 31 mai 2018.

Régime de retraite

Le Fonds a annoncé son retrait du régime de retraite à entités multiples, dans lequel la juste valeur des actifs est répartie parmi les entités participantes au prorata de la valeur des obligations au titre des prestations constituées de chaque entité. Celui-ci est prévu être remplacé au cours du prochain exercice. Les salariés participants et les retraités de Fondation bénéficieront essentiellement des mêmes avantages. Les frais éventuels, reliés à cette décision, imputables directement à l'état du résultat global sont difficilement quantifiables en date des présentes.

Événements récents

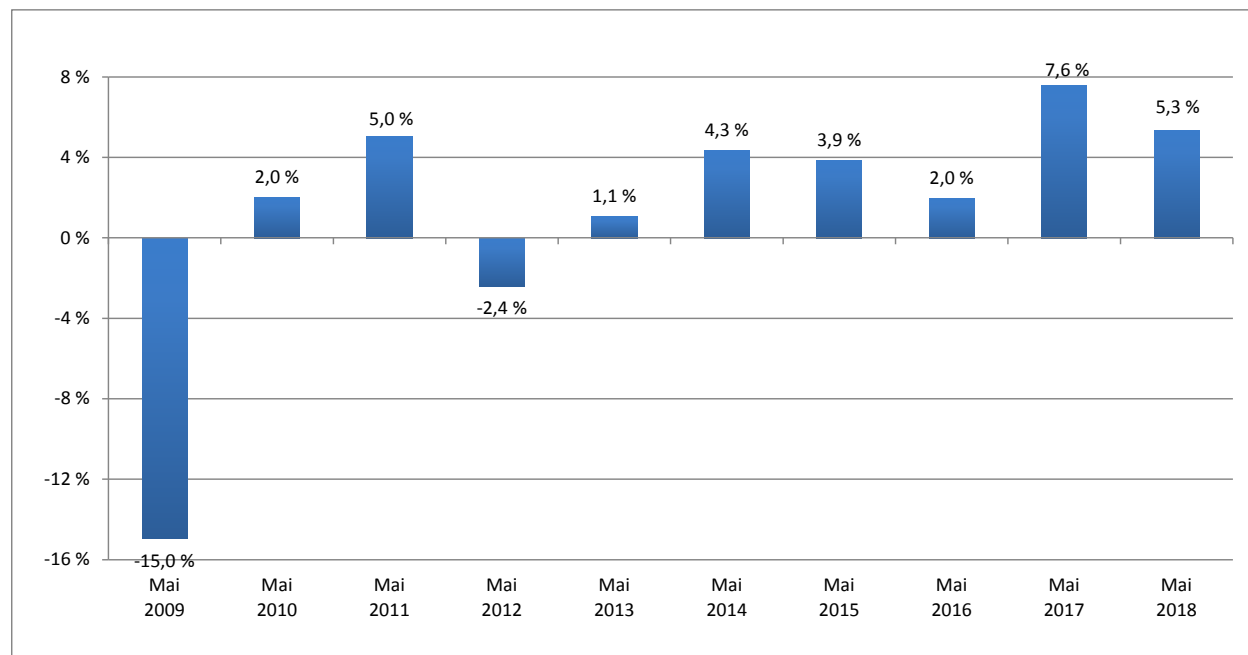
Depuis la publication du dernier rapport de gestion annuel en date du 31 mai 2017, aucun événement significatif n'a eu de répercussion sur le Fonds.

RENDEMENT PASSÉ

Cette section présente des informations sur le rendement passé, calculé conformément au *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*. Les données calculées ne tiennent pas compte des frais d'adhésion de 25 \$ qui sont exigés une fois à vie. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

RENDEMENTS ANNUELS À L'ACTIONNAIRE

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel à l'actionnaire pour chacun des dix derniers exercices terminés les 31 mai. Il fait ressortir la variation du rendement à l'actionnaire.



Le Fonds calcule le rendement annuel à l'actionnaire en composant les rendements semestriels. Le rendement semestriel est calculé en divisant l'écart du prix de l'action entre le début et la fin du semestre par le prix au début du semestre. Ces rendements ainsi calculés tiennent compte des émissions et des rachats d'actions qui ont eu lieu au cours de l'exercice et qui ont un effet dilutif ou relatif sur le résultat par action, selon le cas.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS À L'ACTIONNAIRE

Le tableau suivant présente le rendement composé calculé sur la base de la variation de la valeur de l'action entre sa valeur au début et à la fin de chacune des périodes indiquées et la valeur de 11,82 \$ au 31 mai 2018. Ce calcul suppose que l'action a été acquise au début d'un exercice il y a un, trois, cinq ou dix ans et détenue ensuite durant toute cette période, sans autre achat.

10 ans	5 ans	3 ans	1 an
1,2 %	4,6 %	4,9 %	5,3 %

Équivalent de rendement composé annuel, en tenant compte des crédits d'impôt, pour un actionnaire ayant souscrit régulièrement par retenue sur le salaire (RSS).

Les rendements composés annuels à l'actionnaire soumis précédemment ne tiennent pas compte des crédits d'impôt consentis aux personnes qui souscrivent à Fondation ni de l'effet des réinvestissements réguliers.

En tenant compte des crédits d'impôt totalisant 30 %, 35 % ou 40 %, selon les périodes, et ce, sans considérer l'avantage que peut procurer la déduction pour REER, un actionnaire ayant souscrit régulièrement par RSS, déduit aux deux semaines et en début de période, aurait dégagé, selon la période durant laquelle il aurait souscrit, l'équivalent du rendement composé annuel suivant :

10 ans	5 ans
12,6 %	23,9 %

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 31 mai 2018, les actifs sous gestion de Fondation étaient répartis dans les catégories suivantes des portefeuilles d'investissement en capital de développement et des autres investissements. Il est à noter que la composition des portefeuilles ainsi que les principaux investissements détenus, tels que présentés dans cette section, peuvent changer en tout temps en raison des opérations effectuées par Fondation.

COMPOSITION DES PORTEFEUILLES D'INVESTISSEMENT EN % DE L'ACTIF NET AU 31 MAI 2018

	%
Investissements en capital de développement	
Participations directes en entreprises	26,9
Fonds partenaires ou spécialisés	19,0
Portefeuille d'entreprises québécoises de petite capitalisation cotées en Bourse (EQPC)	8,2
Autres investissements	
Encaisse, marché monétaire et instruments financiers dérivés	0,5
Obligations et autres titres à revenu fixe	19,0
Fonds d'actions mondiales (tous pays) et d'immobilier mondial	18,5
Fonds de matières premières, à rendement absolu et stratégies alternatives	7,9

LISTE DES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS DÉTENUS EN % DE L'ACTIF NET AU 31 MAI 2018

Émetteurs	%
Investissements en capital de développement (12 émetteurs)*	20,3
Fonds Triasima actions mondiales tous les pays sans énergie fossile	8,0
Fonds Hexavest mondial tous les pays sans énergie fossile	7,9
Schroders Diversified Growth Fund	3,5
Province de l'Ontario	3,2
Fonds institutionnel dette des pays émergents Franklin Templeton	2,4
Fonds Desjardins SociéTerre obligations environnementales (Mirova)	2,3
Formula Growth Alpha Fund	1,9
Fonds SSQ Matières premières CoreCommodity Management	1,8
Fonds AlphaFixe Obligations Vertes	1,8
Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	1,3
Vanguard REIT ETF	1,2
Canada Housing Trust	1,1
Gouvernement du Canada	1,1

* Les 12 émetteurs représentant collectivement 20,3 % de l'actif net au 31 mai 2018 sont les suivants (par ordre alphabétique) :

- Agropur coopérative
- Filaction, s.e.c.
- Fonds immobilier Angus, s.e.c.
- Fonds immobilier Redbourne III, s.e.c.
- Fonds PGEQ, s.e.c.
- Fonds PGEQ II, s.e.c.
- Fresche Solutions inc.
- G.C.L. Équipements inc.
- La Coop fédérée
- Les Emballages Knowlton inc.
- Société immobilière Solar s.e.c.
- Technopôle Angus, s.e.c.