

Rapport de gestion annuel pour l'exercice terminé le 31 mai 2025

Le présent rapport de gestion annuel complète les états financiers consolidés du Fonds (les « états financiers »), lesquels incluent les comptes de Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi (« Fondation » ou le « Fonds ») et ceux de sa filiale 9525-9495 Québec inc., et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers complets de Fondation. Il explique, du point de vue de la direction, les résultats de Fondation au cours de la période visée par les états financiers ainsi que sa situation financière au 31 mai 2025 et les changements importants survenus à l'égard de celle-ci.

Les états financiers 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 Web (www.fondation.com) ou le site Web de SEDAR+ (www.sedarplus.ca). 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, le rapport 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.

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.

Les symboles M\$ et G\$ sont employés pour désigner respectivement les millions et les milliards de dollars.

Table des matières

Faits saillants de l'exercice terminé le 31 mai 2025	3
Faits saillants financiers	4
Variation de l'actif net par action de catégorie A	4
Ratios et données supplémentaires	5
Performance des marchés financiers	6
Analyse de la performance financière par la direction	7
Orientations	7
Mission, objectifs et stratégies	7
Gestion des risques	8
Résultats d'exploitation	18
Événements récents	25
Rendement passé	27
Aperçu du portefeuille	29

Faits saillants de l'exercice terminé le 31 mai 2025

Rendement à l'actionnaire de 3,4 %

1^{er} semestre : 3,6 %; 2^e semestre : -0,2 %

31 mai 2024 : 7,0 %

1^{er} semestre : 0,9 % ; 2^e semestre : 6,0 %

Résultat global de 133,4 M\$

L'exercice terminé le 31 mai 2024 : 246,0 M\$

Actif net de 4,04 G\$

Au 31 mai 2024 : 3,77 G\$ (hausse de 268 M\$)

Valeur de l'action à 16,70 \$

Au 30 novembre 2024 : 16,73 \$ (baisse de 0,03 \$)

Au 31 mai 2024 : 16,15 \$ (hausse de 0,55 \$)

225 451 actionnaires, + 1,8 %

Au 31 mai 2024 : 221 512 actionnaires

Émissions d'actions de 389,2 M\$

Exercice terminé le 31 mai 2024 : 389,6 M\$

Investissements en capital de développement de 2,69 G\$

Exercice terminé le 31 mai 2024 : 2,54 G\$

Incluant les engagements, garanties et cautionnements

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant Fondation et ont pour objectif d'aider à comprendre ses résultats financiers des cinq derniers exercices. Ces renseignements découlent des états financiers audités du Fonds préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) (« **Normes IFRS® de comptabilité** »), sous réserve de toute mention à l'effet contraire.

Variation de l'actif net par action de catégorie A

Exercices terminés les 31 mai (en dollars)	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net par action de catégorie A au début de l'exercice	16,15	15,10	15,02	15,45	12,59
Augmentation (diminution) provenant des activités opérationnelles ¹					
Produits : intérêts, dividendes et distributions, honoraires et autres revenus	0,78	0,57	0,45	0,90	0,66
Gains (pertes) réalisés	0,43	0,14	(0,13)	0,39	0,99
Gains (pertes) non réalisés	(0,24)	0,69	0,10	(1,46)	1,55
Charges opérationnelles	(0,39)	(0,35)	(0,36)	(0,33)	(0,31)
Impôts sur le résultat	(0,01)	0,02	-	-	-
Augmentation (diminution) provenant de l'autre élément du résultat global					
Réévaluation des passifs nets reliés aux avantages postérieurs à l'emploi, déduction faite des impôts	(0,01)	0,01	0,01	0,08	0,04
Variation attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	(0,01)	(0,03)	0,01	(0,01)	(0,07)
Actif net par action de catégorie A à la fin de l'exercice²	16,70	16,15	15,10	15,02	15,45

¹. L'augmentation provenant des activités opérationnelles est en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice considéré.

². L'actif net par action est en fonction du nombre réel d'actions en circulation au moment considéré.

Ratios et données supplémentaires

Exercices terminés les 31 mai

(en millions de dollars, sauf si autrement spécifié)

	2025	2024	2023	2022	2021
Produits	230,2	318,2	90,3	(35,5)	592,6
Résultat net	135,4	244,1	13,4	(101,8)	535,5
Résultat global	133,4	246,0	16,2	(86,5)	542,4
Juste valeur des investissements en capital de développement, incluant les engagements, garanties et cautionnements	2 686,3	2 542,5	2 393,3	2 017,6	1 940,4
Actif net	4 038,8	3 770,7	3 337,7	3 111,4	2 960,2
Émissions d'actions	389,2	389,6	368,7	359,6	287,1
Rachats et achats de gré à gré d'actions	254,5	202,5	158,5	121,9	133,9
Actions de catégorie A en circulation (nombre, en millions d'actions)	241,8	233,4	221,1	207,1	191,6
Actionnaires (nombre, en milliers)	225,5	221,5	214,8	202,9	182,2
Ratio des charges opérationnelles totales ^{1 2} (%)	2,32	2,19	2,35	2,05	2,06
Ratio des frais d'opérations ³ (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taux de rotation du portefeuille ⁴ :					
Investissements en capital de développement (%)	16,71	8,80	7,41	18,24	17,64
Autres investissements (%)	109,20	157,48	145,99	63,50	103,69

1. Pour un exercice, le ratio des charges opérationnelles totales est calculé en divisant les charges opérationnelles de l'exercice par l'actif net moyen, soit la moyenne de l'actif net à la fin de la période intermédiaire et de l'actif net à la fin de l'exercice. Pour un semestre, le ratio des charges opérationnelles totales est présenté sur une base non annualisée et est calculé en divisant les charges opérationnelles de la période par l'actif net à la fin du semestre. Ce calcul exclut l'autre élément du résultat global.

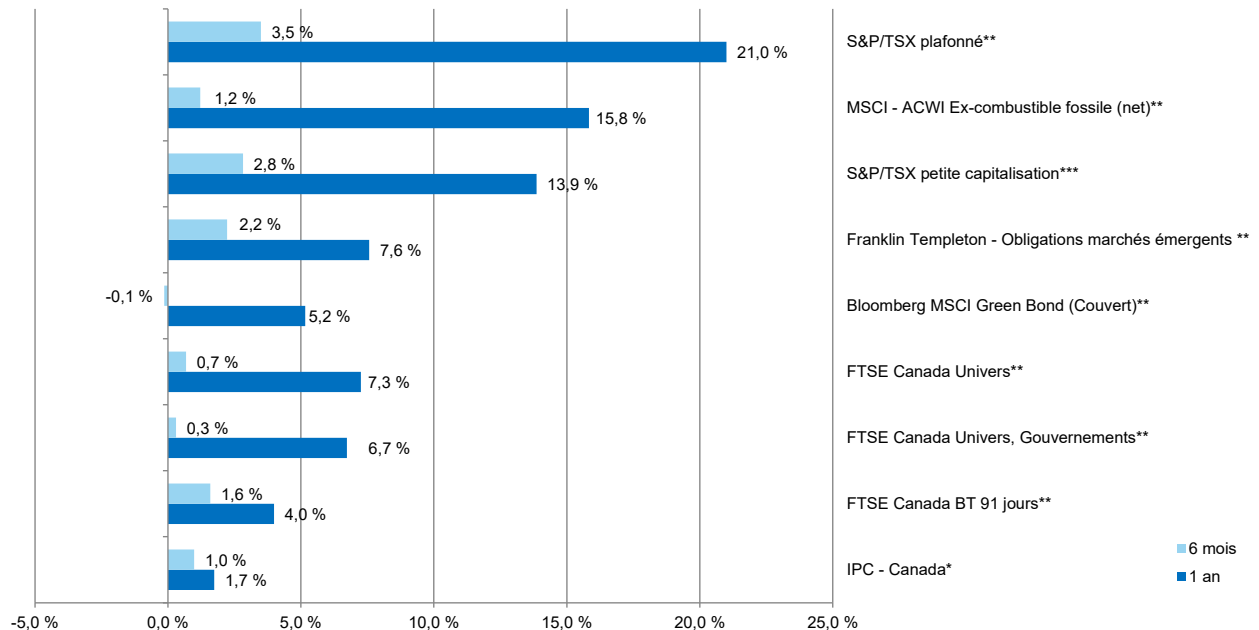
2. Le ratio des charges opérationnelles totales non consolidées, qui reflète le coût des charges opérationnelles propres à Fondation, est présenté à la section *Mesures financières non conformes aux normes IFRS de comptabilité*. Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux Normes IFRS de comptabilité, mais qui se compare au ratio des exercices antérieurs présenté à titre de « Ratio des charges opérationnelles totales ».

3. Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtages et des autres coûts de transactions de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net pour la période intermédiaire et de l'actif net moyen pour l'exercice. Ces frais ne sont pas significatifs pour Fondation.

4. 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. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds. Pour un semestre, le taux de rotation du portefeuille est présenté sur une base non annualisée.

Performance des marchés financiers

Voici les rendements générés par les principaux indices de référence pertinents pour le Fonds au cours des périodes de six mois et un an en date du 31 mai 2025.



* IPC d'ensemble pour le Canada, non désaisonnalisé, publié par Statistique Canada, au 30 avril 2025

** AON Hewitt inc.

*** Bloomberg

Après un début d'année positif sur les marchés, le deuxième semestre s'est déroulé dans un climat d'incertitude, marqué notamment par l'imposition de droits de douane arbitraires dans certains secteurs. Les marchés ont été volatils et les gouvernements cherchent à mettre en place des mesures pour soutenir l'économie, menacée de récession.

La Banque du Canada a abaissé son taux directeur plusieurs fois en seulement 10 mois, le faisant passer de 5,00 % à 2,75 %, ce qui représente la baisse la plus rapide des principales banques centrales des pays développés. La Réserve fédérale américaine réduisait quant à elle son taux directeur de 1,00% au cours du premier semestre, en le faisant passer de 5,50 % à 4,50 %, prenant une pause par la suite au deuxième semestre. L'indice boursier canadien S&P/TSX a affiché un rendement de 21,0 %, soutenu par les secteurs aurifères et matières premières. La baisse des taux d'intérêt au Canada, particulièrement marquée pour les échéances à court terme, a permis à l'indice FTSE Canada Univers d'afficher un rendement de 7,3 %.

La valeur du dollar canadien a diminué de 0,9 % et s'échangeait à 72,72 cents US à la fin de l'exercice. Cette faible dépréciation est survenue après un dollar canadien chutant sous la marque des 70,00 cents US au sommet des inquiétudes liées aux droits de douane.

Analyse de la performance financière par la direction

Orientations

Depuis ses tout débuts, Fondation est animé par la conviction que la finance peut constituer un vecteur de transformation puissant, positif et durable pour la société. L'économie doit changer, et elle va changer, afin de répondre aux besoins des personnes dans les limites de la planète. C'est pourquoi Fondation travaille avec celles et ceux qui se mobilisent pour la transformation positive de l'économie, pour la rendre plus équitable, plus inclusive, plus verte et plus performante.

La volonté de transformation positive se transpose dans une allocation et une gestion d'actif innovantes et responsables. La stratégie de Fondation s'appuie sur la conviction que les entreprises qui s'avéreront les plus résilientes et performantes dans une perspective long terme sont celles :

- Qui intègrent une approche élargie des risques et opportunités particulièrement ceux relatifs aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG);
- Qui contribuent à la durabilité ou qui créent intentionnellement de l'impact par leurs produits, services ou pratiques;
- Qui offrent des produits et services en cohérence avec une économie qui contribue à répondre aux besoins des personnes dans le respect des limites de la planète.

Les décisions d'investissement de Fondation s'appuient sur une méthode d'évaluation de la performance globale (financière et extra-financière) des entreprises, des fonds ou des conseillers et gestionnaires externes et leur portefeuille. Cette méthode permet de brosser un portrait le plus exhaustif possible de leurs activités internes et externes. Cette analyse permet également d'évaluer l'alignement des investissements à la stratégie de finance durable de Fondation, le tout, tel que plus amplement détaillé à sa *Politique de durabilité pour les investissements* disponible sur le site Web de Fondation (fondation.com/finance-durable).

Mission, objectifs et stratégies

Résumé de la mission

Fondation est un fonds de travailleurs et sa mission comporte les deux volets suivants :

- Soutenir les travailleuses et les travailleurs du Québec dans leurs efforts pour épargner davantage pour leur retraite, notamment par de la sensibilisation et par l'offre d'un produit d'épargne accessible et;
- Canaliser cette épargne accumulée au bénéfice économique, social et environnemental du Québec, en l'investissant selon une approche soucieuse de répondre aux besoins des personnes tout en protégeant notre environnement et en respectant les limites des écosystèmes naturels.

Dans la poursuite de sa mission, Fondation a lancé en novembre 2022 sa plateforme de gestion de fonds innovants consacrés aux projets d'impact par l'entremise de sa filiale Fondation Gestion d'actifs (« FGA »).

Objectifs et principales stratégies de gestion

Précurseur en finance durable, Fondation mobilise son expertise, ses parties prenantes et sa force économique au service de la transformation positive de l'économie québécoise.

Fondation offre aux travailleuses et aux travailleurs québécois un produit d'épargne leur permettant d'accumuler du capital pour leur retraite. Fondation s'appuie principalement sur un réseau de personnes militantes, présentes dans les milieux de travail, qui sensibilisent leurs collègues à l'importance d'épargner pour la retraite et qui font connaître Fondation dans toutes les régions du Québec. L'épargne systématique est particulièrement encouragée par le biais de la retenue sur le salaire, offerte dans un grand nombre de milieux de travail, ainsi que par les versements périodiques, disponibles en ligne à www.fondation.com.

Fondation mobilise le capital de ses épargnants en dirigeant ses capitaux vers des entreprises qui intègrent une approche élargie des risques et opportunités relatifs aux enjeux environnementaux, sociaux

et de gouvernance (ESG) dont la majorité contribue directement par leurs produits ou services aux enjeux de la durabilité. Pour ce faire, un diagnostic de performance globale est réalisé avant chaque investissement en capital de développement et un accompagnement peut être offert aux entreprises désireuses d'améliorer leurs pratiques. Fondation sélectionne des entreprises, fonds et projets ayant des impacts positifs en lien avec les quatre dimensions de la transformation positive, soit une économie plus équitable, inclusive, verte et performante le tout, tel que plus amplement détaillé à sa *Politique de durabilité pour les investissements*.

Fondation s'assure de respecter le seuil minimal d'investissements (« **Norme d'investissement** » ou « **Norme** ») fixé par la loi l'ayant constitué. Partenaire de l'économie sociale, le Fonds soutient des approches collectives de propriété et de gestion. 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. Investisseur à long terme, Fondation a fait le choix d'intégrer la durabilité comme un facteur clé de ces investissements. Au cours de l'exercice précédent, Fondation a poursuivi son analyse approfondie des processus utilisés par les gestionnaires externes afin de mieux évaluer le niveau de durabilité du portefeuille des autres investissements et identifier des opportunités d'amélioration.

Regroupement avec Bâtirente

Le 1^{er} janvier 2025, Fondation et le Comité syndical national de retraite Bâtirente inc. (« Bâtirente ») ont regroupé la majorité de leurs employés. À cette fin, la société 9525-9495 Québec inc., a été créée et incorporée le 30 septembre 2024. Cette société est une filiale en propriété exclusive de Fondation, aussi connue comme étant « Le Regroupement entre Bâtirente et Fondation » (ci-après le « Regroupement »).

Bâtirente est un système de retraite collectif mis sur pied en 1987 à l'initiative de la CSN. Bâtirente a développé une expertise et une gamme complète de véhicules collectifs d'épargne ainsi que des outils de planification. Sa mission est d'être le partenaire de confiance des syndicats CSN, en accompagnant leurs membres pour leur mieux-être financier jusqu'à la retraite.

En réunissant deux institutions partenaires très complémentaires, le Regroupement a la volonté de mieux répondre aux besoins financiers des épargnants; de rendre plus accessible une multitude de produits financiers qui cherchent à concilier besoins et valeurs; et de canaliser cette épargne collective vers des investissements en faveur de la transformation positive de l'économie, pour qu'elle soit plus équitable, plus juste, plus verte et plus performante.

Dans le cadre de ses opérations et dans le cadre d'ententes contractuelles, 9525-9495 Québec inc. rend des services à Fondation¹ et à Bâtirente à titre onéreux et engage des dépenses afférentes à ces revenus.

Conformément aux normes de comptabilité IFRS, Fondation consolide sa filiale 9525-9495 Québec inc. depuis le début de ses opérations. Le processus de consolidation de la filiale entraîne une augmentation équivalente des produits et des charges opérationnelles découlant des services rendus à Bâtirente et, en conséquence, n'a pas d'impact sur la valeur de l'action ou sur le rendement à l'actionnaire de Fondation. De plus, toutes les transactions entre le Fonds et la filiale sont éliminées lors du processus de consolidation.

Gestion des risques

Gouvernance en matière de gestion des risques

Fondation dispose d'une ligne directrice en matière de gouvernance, recommandée par le comité de gouvernance et d'éthique et adoptée par le conseil d'administration. Elle établit les rôles et responsabilités du conseil d'administration ainsi que sa composition et son fonctionnement. De plus, elle vise à apporter des précisions, notamment les principes sur lesquels s'appuie l'approche en matière de gouvernance, dont ceux en matière de conduite et culture, gestion, surveillance des orientations stratégiques, surveillance de

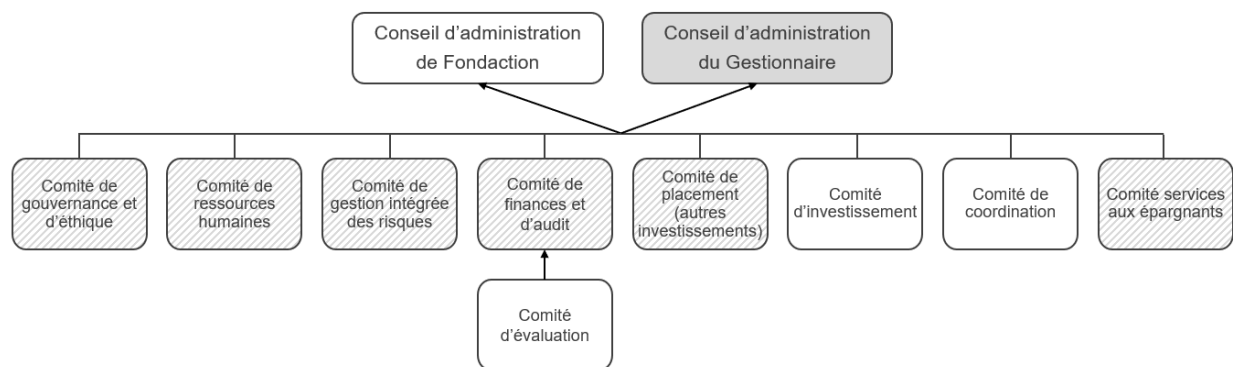
¹ Pour plus d'informations, voir la section *Opérations entre apparentés*

la gestion des risques et d'indépendance. La ligne directrice en matière de gouvernance fait également état de la structure de gouvernance quant aux rôles de la présidence du conseil, des comités du conseil, et des présidences de comités du conseil ainsi qu'à l'égard des fonctions de surveillance, d'éthique, conduite, conflit d'intérêts, compétences et diversité.

De façon générale, le rôle du conseil d'administration est de déterminer les choix stratégiques de Fondation, de gérer toutes questions nécessaires au bon fonctionnement de ses activités et de contrôler et vérifier tous les points qu'il estime devoir surveiller. Les politiques, le budget annuel et les orientations stratégiques de Fondation sont donc adoptés par le conseil d'administration qui maintient une vision globale des activités et s'assure de recevoir une reddition de compte adéquate.

Afin de faciliter l'exercice de ses pouvoirs et responsabilités, d'assurer un suivi plus régulier à certaines activités et de voir à l'application de codes, de normes ou de politiques, le conseil d'administration a mis en place plusieurs comités. Les comités sont composés de membres du conseil d'administration et, le cas échéant, de membres externes reconnus pour leur expertise.

L'organigramme suivant présente les comités créés par le conseil d'administration de Fondation. Les comités présentés sous un dégradé blanc et gris ont également été créés par le conseil d'administration de 9525-9495 Québec inc. Ainsi, ces comités présentés en dégradé blanc et gris agissent à la fois pour Fondation et à la fois pour 9525-9495 Québec inc. et se rapportent respectivement au conseil d'administration de chacun d'eux. Le mandat et la composition d'un comité présenté sous un dégradé blanc et gris sont les mêmes, que le comité agisse pour Fondation ou pour 9525-9495 Québec inc. À noter toutefois que les comités suivants exercent leurs activités uniquement pour le compte de Fondation : comité d'investissement, comité de coordination et comité d'évaluation.



Comité de gouvernance et d'éthique

Le comité est composé exclusivement des membres siégeant simultanément au conseil d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. La majorité des membres qui composent le comité doivent être des membres indépendants. Ils sont au nombre de cinq (5) et ils ne peuvent délibérer ou prendre de décision qu'en présence d'une majorité de personnes indépendantes. Le comité a pour mandat de s'assurer du maintien des bonnes pratiques en matière de gouvernance et d'éthique et il en fait rapport à la fois au conseil d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. Il est aussi responsable de revoir la structure, la composition, l'évaluation et le fonctionnement des conseils d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. et de leurs comités et d'élaborer et recommander aux conseils d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. divers éléments prévus à la Loi, notamment, quant au profil global des compétences et des expériences recherchées au sein des conseils de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. Il recommande la candidature de quatre personnes indépendantes à titre d'administrateur élu par l'assemblée des actionnaires de Fondation.

Comité de ressources humaines

Le comité est composé exclusivement des membres siégeant simultanément au conseil d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. La majorité des membres qui composent le comité doivent être des membres indépendants. Ils sont au nombre de quatre (4) et ils ne peuvent délibérer ou prendre de décision qu'en présence d'une majorité de personnes indépendantes. Le comité a pour mandat de maintenir les

meilleures pratiques en matière de gestion des ressources humaines. Il est responsable d'examiner les orientations et stratégies en cette matière, notamment en ce qui a trait à la nomination de la présidence-direction générale, l'évaluation du rendement de la présidence-direction générale et des vice-présidences, leur rémunération, la planification de la relève et les pratiques générales de ressources humaines.

Comité de gestion intégrée des risques

Le comité est composé de quatre (4) membres désignés par les conseils d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. Le comité a pour mandat de s'assurer qu'un cadre de gestion des risques est en place et qu'il prend en compte une vue intégrée et globale de l'ensemble des risques eu égard aux activités. Le comité a aussi pour mandat de veiller à ce que des politiques et des systèmes de contrôle efficaces soient en place. Ces politiques et systèmes de contrôle doivent viser à maintenir à un niveau approprié les risques réputationnels, les risques d'affaires, les risques financiers ainsi que les risques opérationnels, dont ceux en matière technologique, de sécurité des informations et de cybersécurité.

Comité de finances et d'audit

Le comité est composé de cinq (5) membres désignés par les conseils d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. La majorité des membres qui composent le comité doivent être des membres indépendants. Aucun employé ou dirigeant ne peut être membre du comité. Le comité doit compter parmi ses membres, une ou des personnes détenant un titre professionnel (CPA ou équivalent) ou une expertise en matière de comptabilité financière. Le comité a pour mandat de s'assurer qu'un cadre de contrôle adéquat et rigoureux en matière de comptabilité et de gestion financière est en place. Il veille notamment aux budgets et au processus de planification budgétaire. Il exerce une surveillance du processus d'information financière et de la communication de cette information, des travaux de l'auditeur indépendant et des mandats visant l'audit interne des activités lorsqu'il le juge approprié. Il veille à l'efficacité des contrôles internes ainsi qu'à la conformité avec les lois et les règlements. Il examine également la gestion des risques financiers, l'information financière, l'appétit pour le risque et s'assure que la répartition d'actifs adoptée par le conseil d'administration est respectée et optimisée. Finalement, il examine la rémunération de l'auditeur indépendant et s'assure d'un processus d'approbation pour les services non liés à l'audit fournis par l'auditeur indépendant.

Comité d'évaluation

Ce comité existe uniquement du côté de Fondation. Le comité est composé de trois (3) membres dont un est désigné parmi les membres du conseil d'administration de Fondation et deux sont des membres externes possédant une expertise à titre d'évaluateurs qualifiés indépendants au sens de la réglementation applicable. Le comité a pour mandat d'agir à titre consultatif pour le conseil d'administration de Fondation dans le cadre de l'évaluation de la juste valeur des investissements en capital de développement réalisés par Fondation.

Comité de placement (autres investissements)

Le comité est composé de cinq (5) membres désignés par le conseil d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. Aucun employé ou dirigeant ne peut être membre du comité. Le comité doit compter parmi ses membres une ou des personnes ayant une expertise pertinente en placement. Le comité a pour mandat de surveiller l'application de la *Politique de placement (autres investissements)* et de la *Politique d'investissement pour les actions d'entreprises québécoises publiques (EQP)*. Il veille notamment à leur respect. Il exerce une surveillance de la gestion des mandats confiés aux conseillers et gestionnaires externes en valeurs mobilières, évalue leurs performances, examine et fait le suivi des portefeuilles incluant celui dans les entreprises québécoises publiques (EQP) et procède à la révision de leur mandat. Dans le respect de la répartition d'actif établie, il examine au besoin, l'ajout de gestionnaires externes ou la nécessité de modifier ou de terminer les mandats en cours.

Comité d'investissement

Ce comité existe uniquement du côté de Fondation. Le comité d'investissement est composé de trois membres permanents, dont son président, et de six membres sectoriels dont les expertises correspondent aux pratiques et secteurs privilégiés par les équipes de l'Investissement, soit : Durables et impacts ainsi qu'Immobilier, fonds et co-investissements. Tous les membres sont désignés par le conseil d'administration de Fondation, dont un est membre du conseil d'administration de Fondation. Les trois membres permanents sont convoqués à toutes les réunions. Ils siègent uniquement à trois pour l'autorisation d'investissements ou de réinvestissements où le cumulatif au coût par dossier est de 3 M\$ et moins. Trois des six membres sectoriels sont convoqués pour s'ajouter aux membres permanents pour l'autorisation d'investissements ou de

réinvestissements où le cumulatif au coût par dossier est supérieur à 3 M\$, et ce, jusqu'à 20 M\$, ainsi que pour la recommandation pour approbation au conseil d'administration de Fondation d'investissements de plus de 20 M\$. Les membres sectoriels sont choisis en fonction des expertises pertinentes au dossier à l'étude. Périodiquement, l'ensemble des membres du comité d'investissement participe à une rencontre visant à faire le point sur les activités d'investissement.

Tout membre du comité peut en tout temps demander que toute question qu'il juge importante soit transmise au conseil d'administration de Fondation plutôt que d'être traitée par le comité. La présidence-direction générale peut également en tout temps demander qu'un investissement soit soumis au conseil d'administration de Fondation pour autorisation.

Comité de coordination

Ce comité existe uniquement du côté de Fondation. Le comité est composé des personnes qui occupent les fonctions suivantes : la présidence et la vice-présidence du conseil d'administration de Fondation, de même que la présidence des comités suivants de Fondation : Finances et audit, Gouvernance et éthique, Ressources humaines et Gestion intégrée des risques.

Le comité coordonne l'action des instances de gouvernance dans le cadre de situations particulières, complexes ou nécessitant une intervention rapide en vertu des mandats qui lui sont confiés à l'occasion par le conseil d'administration de Fondation. Il coordonne également les plans d'action avec les situations particulières à la demande du conseil d'administration de Fondation.

Comité services aux épargnants

Le comité est composé de cinq (5) membres désignés par les conseils d'administration de Fondation et de 9525-9495 Québec inc. Le mandat du comité est d'examiner diverses questions relatives i) aux produits et services offerts aux épargnants, ii) à la vente et distribution aux épargnants, iii) aux opérations en matière d'épargne et iv) à une vigie des tendances et faits nouveaux liés à la distribution de produits et services financiers. Le mandat du comité est d'examiner diverses questions relatives i) aux produits et services offerts aux épargnants, ii) à la vente et distribution aux épargnants, iii) aux opérations en matière d'épargne et iv) à une vigie des tendances et faits nouveaux liés à la distribution de produits et services financiers.

Stratégie de gestion des risques

Fondation adopte une approche globale de gestion des risques. La *Politique de gestion intégrée des risques* adoptée par le conseil d'administration du Fonds précise que la gestion intégrée des risques fait partie de la culture de Fondation et vise la prise de décisions réfléchies et prudentes, lorsque requis, en lien avec l'appétit pour le risque de l'organisation. La gestion intégrée des risques vise à s'assurer que Fondation puisse remplir sa mission en gérant efficacement les risques inhérents à ses activités et ainsi permettre à Fondation de créer de la valeur pour ses actionnaires.

Les principaux risques auxquels Fondation est exposé dans le cours normal de ses activités, ainsi que la gestion de ceux-ci, sont détaillés dans les prochaines sous-sections. Depuis le 1^{er} janvier 2025, la gestion de certains risques est assurée par 9525-9495 Québec inc. conformément aux pratiques précédemment établies par Fondation, le tout dans le cadre des services administratifs et de soutien offerts par la société.

Note aux lecteurs :

Les sous-sections 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 2025 sur lesquels une opinion non modifiée a été exprimée dans un rapport de l'auditeur indépendant daté du 20 juin 2025. 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 et les fonds partenaires ou spécialisés, les marchés boursiers, etc.), différents produits financiers dont les profils de risque varient (titres participatifs, à revenu fixe ou à rendement absolu, etc.) ainsi qu'entre les secteurs d'activité (consommation discrétionnaire et biens de consommation de base, industries, technologies de l'information, communications et santé, finances, immobilier et services aux collectivités, énergie et matériaux).

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 27,6 % de l'actif net au 31 mai 2025 (28,0 % au 31 mai 2024).

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 sorte 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 puisqu'il est principalement constitué d'obligations. Elle a également une incidence sur la juste valeur des titres à échéance non déterminée, notamment dans les parts de fonds communs qui détiennent des obligations. 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 des 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 % du taux sur le marché obligataire ainsi que sur la valeur des autres investissements aux 31 mai 2025 et 2024.

Sensibilité des résultats à une variation des taux d'intérêt du marché obligataire

(en millions de dollars)	31 mai 2025	31 mai 2024
Hausse de 1 % des taux d'intérêt	- 59,6	- 51,8
Baisse de 1 % des taux d'intérêt	+ 59,6	+ 50,4

Le rendement généré par d'autres actifs pourrait aussi être influencé par une variation des 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 prêts 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 peu significative en regard du résultat net et du total des actifs et passifs.

Risque de devise

Fondation est exposé au risque de devise notamment par le biais de ses investissements dans des titres libellés en devises étrangères ainsi que par ses investissements dans des parts de fonds communs qui, bien que libellés en dollars canadiens, détiennent 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 2025, une variation de 5 % du dollar canadien sur le portefeuille libellé en devises étrangères détenu directement ou indirectement par le Fonds, principalement en devise américaine, aurait affecté les résultats avant impôts de 23,8 M\$, à la hausse comme à la baisse (21,3 M\$ au 31 mai 2024). Cette analyse tient compte des outils de couverture en place aux 31 mai 2025 et 31 mai 2024, 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 publiques aux actions mondiales de grandes sociétés, la volatilité de ces marchés boursiers influence donc la valeur des actifs du Fonds. Ainsi, une hausse ou une baisse de 10 % du cours boursier des principaux titres cotés en bourse détenus directement ou indirectement par le Fonds au 31 mai 2025 aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 129,3 M\$, comparativement à 125,8 M\$ au 31 mai 2024.

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

Risque d'évaluation

Une portion de l'actif net de Fondation est constituée d'investissements dans des entreprises privées pour lesquelles il n'existe aucun marché public. Ces investissements sont évalués par des évaluateurs qualifiés de 9525-9495 Québec inc. Les méthodes d'évaluation utilisées sont encadrées par la *Politique d'évaluation des investissements en capital de développement* qui se fonde sur les recommandations émanant des International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines, édition décembre 2018, et qui se conforme aux meilleures pratiques en matière d'évaluation d'entreprises, aux pratiques en vigueur dans l'industrie du capital de risque au Québec et aux Normes IFRS de comptabilité. Cette évaluation

requiert l'utilisation d'estimations et d'hypothèses, et les valeurs qui en résultent peuvent différer du prix obtenu à la vente de ces investissements.

L'évaluation des instruments financiers non cotés du portefeuille des 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 du marché en vigueur à la date d'évaluation, telles que la croissance économique, les taux d'intérêt des obligations du Canada, les écarts de crédit et l'évolution de sociétés comparables cotées en bourse. 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.

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 suivi par des personnes dont les compétences répondent aux normes prévues par ce même règlement. À cet effet, la présidente-directrice générale et le vice-président et chef de la direction financière signent semestriellement une attestation, laquelle est déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers comme le prévoit le règlement.

Pour obtenir des informations relatives aux analyses de sensibilité des instruments financiers des investissements en capital de développement, veuillez vous référer à la note 8, « Instruments financiers et gestion des risques financiers », des états financiers sous la section *Sensibilité de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3*.

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 Fondation. Ce risque est particulièrement présent dans le portefeuille des investissements en capital de développement puisque l'évolution des entreprises et des fonds partenaires ou spécialisés dans lesquels Fondation 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 et des fonds partenaires ou spécialisés sont les facteurs clés qui contribuent à atténuer 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 des investissements. 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 ultérieurement dans ce rapport.

Une cote de risque interne est systématiquement attribuée à chacun des investissements en capital de développement puis révisée périodiquement par la suite. 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 défis et difficultés qu'elles traversent ou parce qu'elles se situent à un tournant de leur développement et aux entreprises dont la situation financière est précaire ou qui sont en situation d'insolvabilité.

Au 31 mai 2025, la valeur des entreprises bénéficiant d'une cote de 1 à 4 représente 86,4 % du portefeuille des investissements en capital de développement alors qu'au 31 mai 2024, elle en constituait 87,2 %.

Répartition des investissements en capital de développement (incluant les engagements, garanties et cautionnements) par cote

(en millions de dollars)	31 mai 2025	31 mai 2024
Cotes 1 à 4	2 320,1	2 216,2
Cote 5	366,2	326,3
Total	2 686,3	2 542,5

En ce qui concerne le portefeuille des autres investissements, Fondation ne transige qu'avec des contreparties de bonne qualité, principalement de 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 aient 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 2025, 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 95,1 % d'actifs cotés A ou mieux au 31 mai 2025 (95,0 % au 31 mai 2024).

Répartition du portefeuille obligataire, des instruments financiers dérivés et des instruments du marché monétaire par cote de crédit

(en millions de dollars)	31 mai 2025	31 mai 2024
AAA	144,3	153,8
AA	154,8	137,5
A	46,8	39,8
BBB	18,0	17,6
Total	363,9	348,7

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 *Risque de marché* présentée précédemment fait état des efforts effectués pour diversifier l'actif de Fondation entre différents marchés financiers, produits financiers, 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 des investissements en capital de développement et des autres investissements.

Concentration par émetteur (en % de l'actif net)	31 mai 2025	31 mai 2024
Poids des cinq plus importantes participations du portefeuille des investissements en capital de développement	7,6%	9,8%
Poids des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements	26,3%	23,0%

Du côté des investissements en capital de développement, aucune des sommes investies au 31 mai 2025 dans les cinq principaux émetteurs n'était investie dans des sociétés qui sont elles-mêmes diversifiées entre plusieurs investissements ou actifs immobiliers (17,0 % au 31 mai 2024). Les engagements sont exclus du risque de concentration puisque les déboursés reliés à ceux-ci peuvent généralement s'étaler sur un horizon de cinq à dix ans.

Du côté des autres investissements, 12,0 % des investissements détenus auprès des cinq plus importants émetteurs sont garantis par les gouvernements en date du 31 mai 2025 (0 % au 31 mai 2024).

Risques associés à la cybersécurité

L'étendue des cyberrisques concernant le Fonds, les fournisseurs de services et les actionnaires est en constante évolution due à l'augmentation et la complexité des cybermenaces externes et internes ciblant les actifs informationnels tels que les ordinateurs, les systèmes informatiques, les logiciels, les données et les réseaux. Le portrait des acteurs de menaces externes a changé et est maintenant appuyé par l'intelligence artificielle générative qui leur permet de cibler et d'exploiter des vulnérabilités chez les entreprises beaucoup plus rapidement et efficacement. Il s'agit d'une nouvelle ère sans précédent pour la cybersécurité.

Les impacts potentiels (directs et indirects) des cyberattaques sur la sécurité des actifs concernent la disponibilité, l'intégrité et la confidentialité. Par exemple, il peut s'agir de vol, de perte ou d'accès non autorisé à des données (de type renseignements personnels ou commerciaux), d'interruption du service, de perte de revenus, de litiges et d'atteinte à la réputation pouvant avoir une incidence importante sur le Fonds. 9525-9495 Québec inc. surveille de manière constante les principales menaces de cybersécurité concernant les actifs et poursuit la mise en place de diverses mesures et contrôles de sécurité évolutifs (basés, en partie, sur l'intelligence artificielle) pour s'adapter en continu et atténuer les risques de cybersécurité à des niveaux acceptables pour Fondation.

Risque opérationnel

Ce risque correspond au risque de subir des pertes financières directes ou indirectes découlant de la défaillance de ses opérations (ou de celles de 9525-9495 Québec inc.), notamment des ressources humaines, de ses procédures opérationnelles, de ses systèmes, ou découlant d'événements externes comme des vols, des fraudes, de la cybercriminalité, des sinistres ou des pandémies.

La gestion de ce risque est assurée par l'application de politiques, directives et procédures afférentes. De plus, 9525-9495 Québec inc. veille à l'amélioration des systèmes d'information, de gestion et de contrôle, la compétence de son personnel et le maintien d'une culture d'intégrité. La participation par Fondation 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, et contribuent à atténuer ce risque.

De plus, Fondation est assujetti à différentes lois, normes et réglementations de même qu'à certaines obligations spécifiques liées à son statut de fonds de travailleurs.

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 opérationnelles ainsi que le rachat et l'achat de gré à gré des actions détenues par les actionnaires.

Fondaction dispose des actifs liquides requis pour faire face à ses engagements, d'autant plus qu'année après année, exception faite de l'exercice terminé le 31 mai 2020, 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 actifs financiers liquides: encaisse, marché monétaire, obligations et titres cotés. De plus, le portefeuille des investissements en capital de développement contient également certains titres cotés qui correspondent à des actifs financiers liquides. Au 31 mai 2025, les actifs liquides inclus dans ces deux portefeuilles, ajoutés de l'encaisse et les équivalents de trésorerie, totalisaient 55,3 % de l'actif net (55,0 % au 31 mai 2024).

Afin de faire face aux besoins temporaires de liquidité immédiate, Fondaction dispose d'une marge de crédit de 5,5 M\$. Cette marge n'a pas été utilisée au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2025, ni au cours de l'exercice précédent.

Risques d'ordre réglementaire

Fondaction est assujéti ou indirectement touché par des lois, des règles, des normes, des règlements et des politiques tant au niveau provincial que fédéral, qu'il s'agisse de la Loi, de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, de la réglementation en valeurs mobilières, des normes comptables ou autres. Leur non-respect pourrait mener à des sanctions financières, disciplinaires ou administratives. Également, le risque réside dans la capacité de Fondaction à s'adapter à toute modification importante de réglementation ou à tout resserrement des politiques déjà en vigueur qui pourrait impacter de façon importante ses activités. 9525-9495 Québec inc. maintient une veille de la législation à laquelle Fondaction est assujéti pour atténuer ce risque.

Risques externes

Fondaction reconnaît également être exposé à différents risques externes sur lesquels son contrôle est plus limité. Parmi ces risques, nous retrouvons notamment certaines conditions politiques, sociales et économiques, telles qu'un ralentissement économique, une incertitude politique, une inflation élevée, des taux d'intérêt élevés, du terrorisme, un taux de chômage élevé, des grèves et lock-outs, une pandémie, un conflit militaire, une guerre commerciale, de nouvelles barrières tarifaires, des catastrophes naturelles et la concurrence.

9525-9495 Québec inc. maintient une veille sur ces aspects. Fondaction incorpore une analyse de l'environnement externe à son processus annuel de planification stratégique.

Résultats d'exploitation

Rendement brut par catégorie d'actifs

Exercices terminés les	31 mai 2025			31 mai 2024		
	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement brut %	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement brut %
Investissements en capital de développement						
Titres privés et fonds partenaires ou spécialisés	1 751,5	46,3	3,5	1 614,3	47,7	4,0
Titres cotés	372,5	9,8	9,1	335,5	9,9	21,5
	2 124,0	56,1	4,5	1 949,8	57,6	7,0
Autres investissements						
Titres à revenu fixe	762,4	20,1	7,2	618,7	18,3	5,1
Actions et autres titres	900,3	23,8	8,6	813,8	24,1	18,2
	1 662,7	43,9	7,9	1 432,5	42,4	12,5
	3 786,7	100,0	6,0	3 382,3	100,0	9,4

Le rendement brut, calculé à partir de l'actif pondéré sous gestion, s'élève à 6,0 % pour l'exercice, comparativement à 9,4 % au cours de l'exercice précédent. Au cours de l'exercice, les deux portefeuilles ont généré des rendements positifs.

Investissements en capital de développement

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

Les investissements en capital de développement ont généré un rendement brut de 4,5 % pour l'exercice, comparativement à 7,0 % en 2024. Cette variation s'explique par :

- le rendement brut de 3,5 % généré par les titres privés et fonds partenaires ou spécialisés, comparativement à un rendement brut de 4,0 % généré au cours de l'exercice précédent. Les rendements de l'exercice ont été affectés par l'incertitude économique actuelle causée par les droits tarifaires;
- le rendement brut de 9,1 % généré par les titres cotés à la bourse au cours de l'exercice, comparativement à un rendement brut de 21,5 % généré au cours de l'exercice précédent. Cette catégorie d'investissements est principalement composée de titres plus volatiles détenus dans des entreprises québécoises publiques. Cette baisse s'explique par la conjoncture économique et géopolitique moins favorable pour les marchés boursiers.

Autres investissements

Les autres investissements sont composés d'obligations, d'actions et de divers fonds canadiens et mondiaux ainsi que de titres de marché monétaire et des instruments financiers dérivés. Ils permettent de diversifier le portefeuille des investissements 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 7,9 % pour l'exercice, comparativement à 12,5 % en 2024. Cette variation s'explique par :

- la hausse du rendement brut généré par les titres à revenu fixe incluant des obligations et des dettes de marchés émergents. Le rendement brut généré dans cette catégorie d'actifs s'élève à 7,2 % pour l'exercice, comparativement à un rendement brut de 5,1 % pour l'exercice précédent. Cette hausse du rendement est attribuable à la baisse des taux d'intérêt.

- la baisse du rendement brut généré par les actions et autres titres qui s'établit à 8,6 % pour l'exercice, comparativement à un rendement brut de 18,2 % pour l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par la conjoncture économique moins favorable pour les marchés boursiers au cours du deuxième semestre de l'exercice financier.

Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles sont principalement constituées de traitements et charges sociales ainsi que des frais encourus afin d'assurer le service aux actionnaires, incluant les activités de souscription et de registrariat, le processus d'investissement dans les entreprises et les fonds partenaires ou spécialisés, l'accompagnement des entreprises, la gestion des autres investissements, l'administration et la gouvernance de Fondation.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2025, les charges opérationnelles ont totalisé 93,2 M\$. Ces charges incluent un montant de 1,6 M\$ assumé par 9525-9495 Québec inc. pour le bénéfice de Bâtirente et pour lequel la société a perçu un revenu équivalent. Les charges opérationnelles non consolidées s'élèvent donc à 91,6 M\$ comparativement à 79,4 M\$ pour la même période en 2024. Cette hausse de 12,2 M\$ provient principalement d'une augmentation des honoraires professionnels ainsi que des traitements et charges sociales.

Le ratio des charges opérationnelles totales, 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 2,32 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2025, en comparaison avec un ratio de 2,19% pour l'exercice terminé le 31 mai 2024. Le ratio des charges opérationnelles totales non consolidées, qui reflète le coût des charges opérationnelles propres à Fondation, est présenté à la section *Mesures financières non conformes aux normes IFRS de comptabilité*. Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux Normes IFRS de comptabilité, mais qui se compare au ratio des exercices antérieurs présenté à titre de « Ratio des charges opérationnelles totales ».

Régime de retraite et charge liée à la réévaluation des passifs nets reliés aux avantages postérieurs à l'emploi

Le résultat global pour l'exercice terminé le 31 mai 2025 inclut une perte de 1,9 M\$ liée à la réévaluation des passifs nets reliés aux avantages postérieurs à l'emploi, déduction faite des impôts (gain de 1,9 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mai 2024).

Évolution du portefeuille global d'actifs sous gestion

	31 mai 2025		31 mai 2024	
	Actif sous gestion M\$	Pondération %	Actif sous gestion M\$	Pondération %
Investissements en capital de développement	2 160,3	54,2	2 076,8	55,6
Autres investissements	1 828,3	45,8	1 655,2	44,4
	3 988,6	100,0	3 732,0	100,0

Investissements en capital de développement

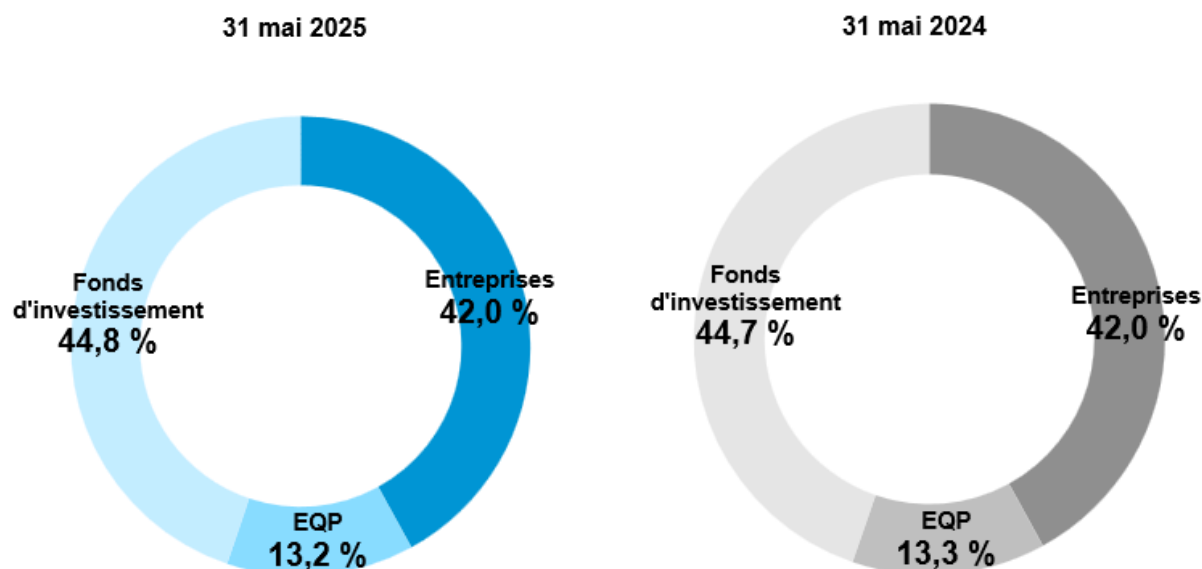
Les investissements en capital de développement, excluant les engagements, garanties et cautionnements, totalisent 2,16 G\$ au 31 mai 2025, soit 54,2 % du portefeuille global d'actifs sous gestion, comparativement à 2,08 G\$ représentant 55,6 % au 31 mai 2024. La pondération a légèrement diminué dans un contexte où l'ensemble du portefeuille global d'actifs sous gestion a connu une croissance durant l'exercice.

En considérant les engagements, garanties et cautionnements, les investissements en capital de développement sont de 2,69 G\$ au 31 mai 2025 comparativement à 2,54 G\$ au 31 mai 2024, en augmentation de 5,7 %.

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

Les analyses qui suivent, en lien avec la répartition du portefeuille des investissements en capital de développement, tiennent compte des engagements, garanties et cautionnements.

Répartition par catégorie d'investissements



Les investissements en capital de développement se subdivisent en trois catégories : les participations directes en entreprise « Entreprises », un portefeuille de titres d'entreprises québécoises publiques cotées en bourse « EQP » et les souscriptions à des fonds partenaires ou spécialisés « Fonds d'investissement ». La répartition par catégorie est demeurée relativement stable depuis le 31 mai dernier.

Participations directes en entreprise

Les participations directes en entreprise constituent du capital patient qui met l'accent sur le développement et la création de valeur réelle sur un horizon de cinq à dix ans. Ces investissements correspondent à 42,0 % du portefeuille des investissements en capital de développement au 31 mai 2025, tout comme au 31 mai 2024. Cette catégorie est composée de 163 investissements au 31 mai 2025 (151 au 31 mai 2024).

Entreprises québécoises publiques (« EQP »)

Les investissements dans 34 titres d'entreprises québécoises publiques correspondent à 13,2 % du portefeuille des investissements en capital de développement au 31 mai 2025, comparativement à 33 titres au 31 mai 2024, représentant 13,3 % du portefeuille.

Ce portefeuille vise l'appréciation du capital à moyen et à long terme par la gestion active de titres de sociétés québécoises publiques.

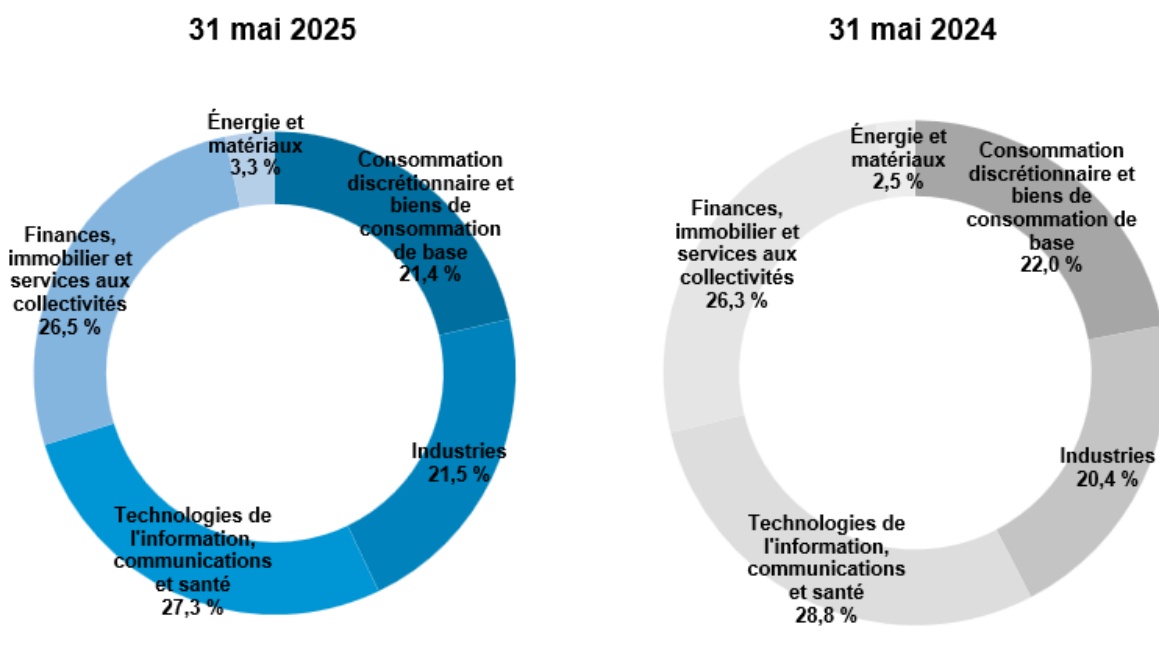
Fonds partenaires ou spécialisés

Fondaction souscrit à différents fonds partenaires ou spécialisés afin d'offrir des produits financiers adaptés aux besoins de divers secteurs ou clientèles, de diversifier l'actif et de partager une expertise et des réseaux. Dans ses choix d'investissements, Fondaction tient compte de la complémentarité des fonds partenaires ou spécialisés avec ses propres activités d'investissements directs, que ce soit en matière de stades de développement, de secteurs d'activités, ou en fonction des effets bénéfiques de son association avec ces fonds et leurs réseaux. Des investissements réalisés dans un fonds alternatif, dans un fonds

traditionnel ou dans des sociétés qui développent ou détiennent un portefeuille immobilier sont également inclus dans cette catégorie de fonds partenaires ou spécialisés.

Au 31 mai 2025, les 116 investissements dans ces fonds correspondent à 44,8 % du portefeuille d'investissements en capital de développement, comparativement à 109 investissements ou 44,7 % du portefeuille au 31 mai 2024.

Répartition par secteur d'activité



Le poids relatif des investissements par secteur est demeuré relativement stable depuis le 31 mai dernier.

Consommation discrétionnaire et biens de consommation de base

Le secteur Consommation discrétionnaire et de biens de consommation de base regroupe les entreprises dont les biens sont vendus directement aux consommateurs. Bénéficiant d'un marché souvent plus local, les biens de consommation de base subissent moins les contrecoups de la conjoncture et ont un effet généralement stabilisateur sur le portefeuille alors que les entreprises de consommation discrétionnaire sont plus affectées par les variations cycliques. Les investissements et les engagements financiers pour ce secteur totalisent 574,3 M\$, soit 21,4 % du portefeuille (559,0 M\$ représentant 22,0 % du portefeuille au 31 mai 2024).

Industries

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 Industries représentent 21,5 % du portefeuille d'investissements en capital de développement avec 577,6 M\$ en investissements et engagements financiers (519,4 M\$ pour 20,4 % du portefeuille au 31 mai 2024).

Technologies de l'information, communications et santé

Les investissements dans cette économie de l'avenir sont concentrés dans des entreprises de technologies de l'information et de 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, entre autres, par l'entremise de fonds spécialisés appuyés par des équipes et des réseaux avec lesquels des relations de confiance ont déjà été établies grâce à des investissements déjà réalisés.

Les entreprises du secteur Technologies de l'information, communications et santé représentent des investissements et des engagements financiers totalisant 733,6 M\$, soit 27,3 % du portefeuille (732,9 M\$ représentant 28,8 % du portefeuille au 31 mai 2024).

Finances, immobilier et services aux collectivités

Ce secteur regroupe les actifs immobiliers et les infrastructures de production d'énergie renouvelable. Les investissements et les engagements financiers totalisent 710,9 M\$, soit 26,5 % du portefeuille des investissements en capital de développement (667,4 M\$ représentant 26,3 % du portefeuille au 31 mai 2024).

Énergie et matériaux

Ce secteur regroupe les investissements dans les secteurs de l'énergie et des matériaux. Les investissements et les engagements financiers dans celui-ci totalisent 89,9 M\$, soit 3,3 % du portefeuille des investissements en capital de développement (63,8 M\$ représentant 2,5 % du portefeuille au 31 mai 2024).

Autres investissements

<i>(en millions de dollars)</i>	31 mai 2025	31 mai 2024
Titres à échéance non déterminée		
Actions, parts et autres titres de participation	1 464,3	1 306,5
Titres à échéance déterminée		
Obligations	347,0	318,7
Instruments financiers dérivés	7,1	3,5
Marché monétaire	9,9	26,5
	364,0	348,7
Total des autres investissements	1 828,3	1 655,2

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 et le maintien de liquidités nécessaires au maintien des activités du Fonds.

Ce portefeuille totalise 1,83 G\$ et représente 45,8 % du portefeuille global d'actifs sous gestion au 31 mai 2025, comparativement à 1,66 G\$ représentant 44,4 % au 31 mai 2024, en hausse de 173,1 M\$ ou 10,5 %. La pondération des autres investissements a légèrement augmenté dans un contexte où l'ensemble du portefeuille global d'actifs sous gestion a connu une croissance durant l'exercice.

Fondation effectue régulièrement des ajustements dans les pondérations en fonction de ses besoins, de l'évolution de la conjoncture et de ses objectifs en termes de répartition optimale du portefeuille global, et ce, à l'intérieur des balises prévues par la *Politique de placement (autres investissements)*.

Titres à échéance non déterminée

Les titres à échéance non déterminée sont composés d'actions et de participations dans divers fonds canadiens et internationaux qui s'élèvent à 1,46 G\$ au 31 mai 2025, en hausse de 157,8 M\$ comparativement au 31 mai 2024. Ceux-ci sont gérés par onze conseillers en valeurs externes au 31 mai 2025, tout comme au 31 mai 2024.

Titres à échéance déterminée

Les titres à échéance déterminée regroupent les obligations de sociétés, d'institutions financières et gouvernementales, les instruments financiers dérivés et les titres reliés au marché monétaire. Ils s'élèvent à 364,0 M\$ au 31 mai 2025, comparativement à 348,7 M\$ au 31 mai 2024, en augmentation de 15,3 M\$. Deux conseillers en valeurs externes se partagent la gestion du portefeuille obligataire au 31 mai 2025, tout comme au 31 mai 2024.

Souscriptions et crédits d'impôt

Fondation (en son nom propre, et, depuis le 2 juin 2025, par l'entremise de son gestionnaire 9525-9495 Québec inc.) assure la gestion du niveau de ses émissions d'actions dans le respect de ses capacités opérationnelles et de ses aspirations à faciliter l'épargne-retraite pour un nombre croissant de Québécoises et de Québécois.

L'appui des gouvernements prend la forme d'avantages fiscaux consentis aux contribuables lors de la souscription d'actions par l'octroi de crédits d'impôt. Les crédits d'impôt consentis aux actionnaires de Fondation totalisent 30 %, soit 15 % du gouvernement du Québec et 15 % du gouvernement du Canada. Un montant maximal de 5 000 \$ d'actions souscrites peut être pris en compte par année d'imposition, sous réserve de l'admissibilité. Pour vérifier votre admissibilité, consultez le site Web de Fondation (fondation.com/credits-dimpot). Cet avantage fiscal, qui s'ajoute à la déduction REER, le cas échéant, permet aux contribuables de faciliter leur épargne-retraite tout en participant à une économie plus durable. Des modifications à la *Loi sur les impôts* ont été adoptées en mai 2024 afin de rendre inéligibles au crédit d'impôt non remboursable relatif à un fonds de travailleurs, certains contribuables ayant des revenus plus importants. Ces modifications entreront en vigueur à compter de l'année d'imposition des particuliers 2027.

Fondation a atteint le nombre de 225 451 actionnaires au 31 mai 2025, soit une augmentation de 1,8 %, comparativement à 221 512 au 31 mai 2024.

Émission d'actions

Les émissions d'actions de l'exercice totalisent 389,2 M\$, comparativement aux 389,6 M\$ émis au cours de l'exercice précédent.

Fondation encourage le mode de souscription par voie d'épargne systématique, notamment par les retenues sur le salaire, qui rend l'épargne accessible et permet l'acquisition régulière d'actions. Ce mode de souscriptions d'actions demeure normalement accessible en tout temps.

Rachats et achats de gré à gré d'actions

Les rachats et achats de gré à gré d'actions s'établissent à 254,5 M\$, en hausse comparativement à 202,5 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mai 2024.

Flux de trésorerie

<i>(en millions de dollars)</i>	31 mai 2025	31 mai 2024	Variations
Flux liés aux activités opérationnelles	(145,2)	(157,6)	12,4
Flux liés aux activités d'investissement	(2,5)	(16,3)	13,8
Flux liés aux activités de financement	142,7	187,0	(44,3)
Flux nets générés	(5,0)	13,1	(18,1)

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 diminution des sorties de liquidités de 12,4 M\$ liée aux activités opérationnelles s'explique par :

- des investissements nets de 62,3 M\$ dans le portefeuille des autres investissements au cours de l'exercice, comparativement à des investissements nets de 92,0 M\$ au cours de l'exercice précédent (+ 29,7 M\$);
- des investissements nets de 60,4 M\$ du portefeuille des investissements en capital de développement au cours de l'exercice, comparativement à des investissements nets de 65,0 M\$ au cours de l'exercice précédent (+ 4,6 M\$); et,
- une diminution du résultat net incluant les éléments sans effet sur la trésorerie et la variation des éléments hors caisse (- 21,9 M\$).

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent aux fonds investis dans les immobilisations. Ceux-ci représentent 2,5 M\$ pour l'exercice, en baisse comparativement à 16,3 M\$ pour l'exercice précédent. La baisse s'explique principalement par les travaux de reconstruction du bâtiment de Montréal terminés au cours de l'exercice précédent.

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 sont moins élevés de 44,3 M\$ en comparaison avec l'exercice précédent, en raison de l'augmentation des rachats d'actions (- 44,0 M\$) et la diminution des émissions d'actions (- 0,3 M\$) au cours de l'exercice.

Norme d'investissement

La loi constitutive de Fondation édicte une Norme d'investissement qui prévoit qu'à chaque exercice financier, les investissements admissibles moyens de l'exercice doivent représenter 65 % de l'actif net moyen du Fonds.

La loi constitutive de Fondation 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* à l'état de la situation financière. Le nom de chacune des entreprises dans lesquelles Fondation détenait un investissement au 31 mai 2025 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+ (www.sedarplus.ca), et sur le site Web de Fondation (www.fondaction.com). 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+ (www.sedarplus.ca) et sur le site Web de Fondation (www.fondaction.com), soit le *Répertoire de la quote-part de Fondation du coût des investissements effectués par les fonds partenaires ou spécialisés (non audité)*.

À titre indicatif, le non-respect éventuel de la Norme par Fondation entraînerait l'obligation pour celui-ci de limiter les émissions d'actions dans le futur, ralentissant par le fait même la croissance potentielle du Fonds.

Le respect de la Norme d'investissement à laquelle Fondation est assujéti est validé sur une base annuelle au 31 mai de chaque année. Au 31 mai 2025, la Norme était respectée et Fondation ne prévoyait aucune difficulté à la respecter au 31 mai 2026.

Mesure financière non conforme aux normes IFRS de comptabilité

Dans la mesure où les états financiers de Fondation incluent les comptes de sa filiale 9525-9495 Québec inc., ils comprennent certains produits et certaines charges qui ne sont pas directement liés aux activités de Fondation, mais plutôt liés aux activités de Bâtirente. Néanmoins, la consolidation des opérations de 9525-9495 Québec inc. n'a pas d'impact sur la valeur de l'action ou sur le rendement à l'actionnaire de Fondation.

Le tableau suivant présente le rapprochement du résultat global non consolidé et du rendement à l'actionnaire pour l'exercice terminé le 31 mai 2025.

	Établi selon les états financiers consolidés (selon les Normes IFRS de comptabilité)	Ajustement : Effets de la consolidation de la filiale	Établi selon les états financiers non consolidés
Produits	230,2 M\$	-1,6 M\$	228,6 M\$
Charges opérationnelles	93,2 M\$	-1,6 M\$	91,6 M\$
Résultat avant impôt	137,0 M\$	0 M\$	137,0 M\$
Résultat global	133,4 M\$	0 M\$	133,4 M\$
Rendement à l'actionnaire	3,4 %	0,0 %	3,4 %

Ratio des charges opérationnelles totales non consolidées

Afin de mieux refléter le coût des charges opérationnelles propres à Fondation, le ratio des charges opérationnelles totales non consolidées à 2,28 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2025 est présenté ci-dessous. Il s'agit toutefois d'une mesure financière non conforme aux Normes IFRS de comptabilité, qui ne fait pas l'objet d'une définition normalisée et qui pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant présente le rapprochement du ratio des charges opérationnelles totales non consolidées au 31 mai 2025.

	Établi selon les états financiers consolidés (selon les Normes IFRS de comptabilité)	Ajustement : Effets de la consolidation de la filiale	Établi selon les états financiers non consolidés
Charges opérationnelles totales	93,2 M\$	-1,6 M\$	91,6 M\$
Actif net (solde moyen)	4 015,5 M\$	0,3 M\$	4 015,8 M\$
Ratio des charges opérationnelles totales	2,32 %		2,28 %

Autre élément

Les produits qui ne sont pas liés aux activités de Fondation ne constituent pas un montant important et n'ont pas d'impact sur le rendement brut par catégorie d'actifs présenté dans la section *Résultats d'exploitation*.

Événements récents

Modernisation du cadre d'intervention des fonds fiscalisés

Des modifications ont été apportées à la loi constitutive de Fondation par l'entremise de la *Loi donnant suite à des mesures fiscales annoncées à l'occasion du discours sur le budget du 21 mars 2023 et à certaines autres mesures* sanctionnées le 7 mai 2024. Les modifications les plus importantes comprennent :

- La mise à jour de la Norme d'investissement s'articulant dorénavant autour de trois (3) grandes catégories, savoir: entreprises québécoises, fonds d'investissement québécois et autres investissements au bénéfice du Québec;
- L'actualisation de la mission et des fonctions du Fonds, et;
- L'augmentation progressive de la durée de détention minimale d'une action en tenant également compte, dans ce dernier cas, des mesures annoncées subséquentement.

Des modifications législatives ont également été apportées à la loi constitutive de Fondation par l'entremise de la *Loi donnant suite à des mesures fiscales annoncées à l'occasion du discours sur le budget du 12 mars 2024 et à certaines autres mesures* sanctionnées le 5 décembre 2024. Les modifications les plus importantes comprennent :

- Espacement des inspections obligatoires de l'Autorité des marchés financiers relativement aux affaires internes et aux activités de Fondation sur une fréquence triennale plutôt qu'annuelle et instauration d'un nouveau mécanisme d'autoévaluation (entrée en vigueur rétroactive au 1er juin 2024);
- Élargissement des possibilités de transfert d'actions entre conjoints et ex-conjoints (entrée en vigueur rétroactive au 1er juin 2024);
- Possibilité de rachat, par Fondation, d'un solde restant d'actions afin de fermer un compte qui présente un solde résiduel d'une valeur de 1 500 \$ ou moins à la suite d'un rachat ou d'un achat de gré à gré d'actions, sauf exception (entrée en vigueur rétroactive au 1er juin 2024);
- Possibilité de rachat d'actions au gré de Fondation dans les circonstances prévues dans une politique adoptée par le conseil d'administration du Fonds et approuvée par le ministre des Finances (entrée en vigueur rétroactive de la disposition habilitante au 1er juin 2024);
- Actualisation des règles relatives à la composition du conseil d'administration. Le conseil d'administration demeure composé de 15 administrateurs, mais le nombre d'administrateurs nommés est réduit au profit d'un plus grand nombre d'administrateurs élus. Parmi les administrateurs élus, quatre d'entre eux devront se qualifier à titre de personnes indépendantes dont la candidature est recommandée par le comité de gouvernance et d'éthique (entrée en vigueur rétroactive de la disposition habilitante au 12 avril 2024 avec disposition transitoire donnant à Fondation jusqu'au 1er juin 2026 pour se conformer). La réorganisation du conseil d'administration de Fondation pour le rendre conforme aux nouvelles règles a été complétée le 19 septembre 2024, dans le cadre de l'assemblée générale annuelle de Fondation.

Tarifs douaniers

L'incertitude liée à l'environnement économique, notamment en raison de l'imposition de tarifs douaniers par les États-Unis, continue d'exercer une pression sur les marchés. Cette situation peut affecter certaines entreprises en portefeuille et entraîner une volatilité accrue, ce qui pourrait avoir une incidence sur les résultats et la situation financière de Fondation. Le Fonds continue de suivre attentivement l'évolution de la situation économique mondiale et effectue un suivi proactif de ses portefeuilles d'investissements.

Changement concernant le gestionnaire du Fonds

Depuis le 2 juin 2025, 9525-9495 Québec inc. agit pour le compte de Fondation, à titre de gestionnaire de fonds d'investissement aux termes de la réglementation en valeurs mobilières. Cette fonction était exercée antérieurement par le Fonds lui-même, qui demeure toutefois un émetteur assujéti.

Opérations entre apparentées

En plus des opérations entre apparentées divulguées dans ses états financiers, le Fonds a conclu des opérations avec sa filiale en propriété exclusive 9525-9495 Québec inc.

Pour la période du 1^{er} janvier au 2 juin 2025, 9525-9495 Québec inc. a rendu des services administratifs et de soutien à Fondation. Un contrat de gestion est entré en vigueur à partir du 2 juin 2025 en vertu duquel Fondation verse à 9525-9495 Québec inc. des frais de gestion équivalents à la totalité des dépenses engagées par 9525-9495 Québec inc. pour le compte de Fondation. Ce contrat de gestion prévoit que 9525-9495 Québec inc. agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement de Fondation, tel que présenté à la section *Changement concernant le gestionnaire du Fonds*.

En vertu d'ententes contractuelles en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2025, Fondation loue des locaux ainsi que certains biens à sa filiale et lui rend disponibles des licences et services gérés.

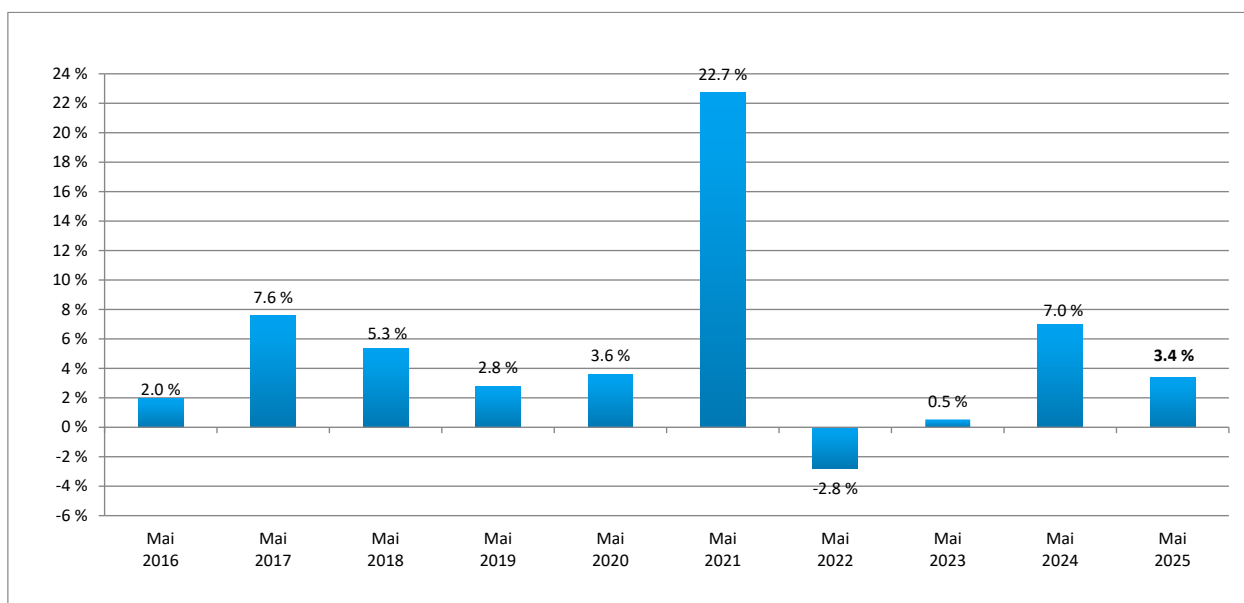
Ces opérations sont éliminées lors du processus de consolidation des états financiers.

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* et ne tient pas compte des frais d'adhésion de 25 \$ qui étaient exigés une fois à vie, jusqu'en date du 29 août 2019. 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 et fait ressortir la variation du rendement d'un exercice à l'autre.



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 et achats de gré à gré 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 annuel calculé sur la base de la variation annualisée de la valeur de l'action entre sa valeur au début de chacune des périodes indiquées et la valeur de 16,70 \$ au 31 mai 2025. Ce calcul suppose que l'action a été acquise au début de la période 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
5,0 %	5,8 %	3,6 %	3,4 %

Rendement composé annuel à l'actionnaire, en tenant compte des crédits d'impôt

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 % ou 35 %, selon les périodes, et ce, sans considérer l'avantage que peut procurer la déduction pour REER, un actionnaire ayant souscrit régulièrement par épargne systématique, déduit aux deux semaines et en début de période, aurait dégagé l'équivalent du rendement composé annuel suivant :

10 ans

12,7 %

Aperçu du portefeuille

Le tableau suivant présente le poids en pourcentage de l'actif net de Fondation des principales catégories d'actifs des portefeuilles des investissements en capital de développement et des autres investissements au 31 mai 2025.

Catégorie d'actifs	% de l'actif net
Investissements en capital de développement	
Participations directes en entreprise	27,2
Fonds partenaires ou spécialisés	17,5
Portefeuille d'entreprises québécoises publiques (« EQP »)	8,8
Autres investissements	
Marché monétaire et instruments financiers dérivés	0,4
Obligations et autres titres à revenu fixe	21,3
Fonds d'actions mondiales (tous pays)	21,9
Fonds à rendement absolu et stratégies alternatives	1,7

Les tableaux suivants présentent la liste des 25 principales positions détenues par le Fonds au 31 mai 2025.

Investissements en capital de développement	
13 émetteurs, représentant collectivement 14,6 % de l'actif net	
9388-7628 Québec inc. (JLD)	Savaria corporation
13401537 Canada inc. (Groupe Grandio)	Société immobilière Solar, s.e.c.
Agropur coopérative	Sollio Groupe Coopératif
Equisoft inc.	Tecsys inc.
Fonds immobilier Durabilier, s.e.c.	Telecon inc.
Groupe WSP Global inc.	Teralys Capital Fonds d'innovation 2018, s.e.c.
Novacap TMT V Co-Investissement (Previan), s.e.c.	
Autres investissements	
12 émetteurs, représentant collectivement 39,1 % de l'actif net	
Fonds d'actions mondiales sans combustibles fossiles Montrusco Bolton	6,6
Fonds Triasima actions mondiales tous les pays sans énergie fossile	6,2
Fonds Hexavest actions mondiales ESG Systématique	5,9
Fonds AlphaFixe Obligations vertes	4,5
Gouvernement du Canada	3,2
Fonds Obligations Durables Bonifiées Nymbus	2,7
Fonds institutionnel dette des pays émergents Franklin Templeton	2,6
Mirova actions mondiales durables	2,6
Province de l'Ontario	1,4
Fonds Investi RF	1,2
Fonds Mirova d'obligations mondiales vertes - Canada	1,1
Fonds ELS BMP S.E.C.	1,1

Il est à noter que l'aperçu du portefeuille, tel que présenté dans cette section, peut changer en tout temps en raison des opérations effectuées par Fondation.