



## **Rapport de gestion annuel pour l'exercice terminé le 31 mai 2024**

Le présent rapport de gestion annuel complète les états financiers du Fonds (les « états financiers »), et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers complets de Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi (« Fondation » ou le « Fonds »). 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 2024 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](http://www.fondation.com)) ou le site Web de SEDAR+ ([www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca)). Vous pouvez également obtenir de cette façon l'information intermédiaire.

## Rapport de gestion annuel

Fondation est assujetti 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.

Nous employons les symboles M\$ et G\$ pour désigner respectivement les millions et les milliards de dollars.

## Table des matières

<b>Faits saillants du semestre terminé le 31 mai 2024</b>	<b>3</b>
<b>Faits saillants financiers</b>	<b>4</b>
<i>Variation de l'actif net par action de catégorie A</i>	4
<i>Ratios et données supplémentaires</i>	5
<i>Performance des marchés financiers</i>	6
<b>Analyse de la performance financière par la direction</b>	<b>7</b>
<i>Orientations</i>	7
<i>Mission, objectifs et stratégies</i>	7
<i>Gestion des risques</i>	8
<i>Norme comptable publiée, mais non encore entrée en vigueur</i>	17
<i>Résultats d'exploitation</i>	18
<i>Événements récents</i>	26
<b>Rendement passé</b>	<b>27</b>
<b>Aperçu du portefeuille</b>	<b>29</b>

## Faits saillants de l'exercice terminé le 31 mai 2024

### Rendement à l'actionnaire de 7,0 %

1<sup>er</sup> semestre : 0,9 % ; 2<sup>e</sup> semestre : 6,0 %

31 mai 2023 : 0,5 %  
1<sup>er</sup> semestre : -0,1 % ; 2<sup>e</sup> semestre : 0,6 %

### Résultat global de 246,0 M\$

31 mai 2023 : 16,2 M\$

### Actif net de 3,77 G\$

Au 31 mai 2023 : 3,34 G\$ (hausse de 433 M\$)

### Valeur de l'action à 16,15 \$

Au 30 novembre 2023 : 15,24 \$ (hausse de 0,91 \$)  
Au 31 mai 2023 : 15,10 \$ (hausse de 1,05 \$)

### 221 512 actionnaires, + 3,1 %

Au 31 mai 2023 : 214 791 actionnaires

### Émissions d'actions de 389,6 M\$<sup>1</sup>

31 mai 2023 : 368,7 M\$

### Rachats et achats de gré à gré d'actions de 202,5 M\$

31 mai 2023 : 158,5 M\$

<sup>1</sup> Pour le présent exercice, les souscriptions d'actions par versement unique ont été suspendues à compter du 22 février 2024, et ce, jusqu'au 31 mai 2024. Soulignons cependant que les modes de souscription d'actions par retenues sur le salaire et par versements périodiques sont demeurées accessibles, sujets aux modalités et conditions contenues au communiqué annonçant la suspension de l'acceptation des souscriptions par versement unique.

## 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 internationales d'information financière (« IFRS »).

### Variation de l'actif net par action de catégorie A

<b>Exercices terminés les 31 mai</b>					
<i>(en dollars)</i>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Actif net par action de catégorie A au début de l'exercice</b>	<b>15,10</b>	15,02	15,45	12,59	12,15
Augmentation (diminution) provenant des activités opérationnelles <sup>1</sup>					
Produits : intérêts, dividendes et distributions, honoraires et autres revenus	<b>0,57</b>	0,45	0,90	0,66	0,50
Gains (pertes) réalisés	<b>0,14</b>	(0,13)	0,39	0,99	0,22
Gains (pertes) non réalisés	<b>0,69</b>	0,10	(1,46)	1,55	0,10
Charges opérationnelles	<b>(0,35)</b>	(0,36)	(0,33)	(0,31)	(0,37)
Impôts sur le résultat	<b>0,02</b>	-	-	-	-
Augmentation (diminution) provenant de l'autre élément du résultat global					
Réévaluation des passifs nets liés aux avantages postérieurs à l'emploi, déduction faite des impôts	<b>0,01</b>	0,01	0,08	0,04	0,01
Variation attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	<b>(0,03)</b>	0,01	(0,01)	(0,07)	(0,02)
<b>Actif net par action de catégorie A à la fin de l'exercice<sup>2</sup></b>	<b>16,15</b>	<b>15,10</b>	<b>15,02</b>	<b>15,45</b>	<b>12,59</b>

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

<sup>2.</sup> 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 <i>(en millions de dollars, sauf si autrement spécifié)</i>	2024	2023	2022	2021	2020
Produits	318,2	90,3	(35,5)	592,6	150,6
Résultat net	244,1	13,4	(101,8)	535,5	83,0
Résultat global	246,0	16,2	(86,5)	542,4	85,7
Juste valeur des investissements en capital de développement, incluant les engagements, garanties et cautionnements	2 542,5	2 393,3	2 017,6	1 940,4	1 517,0
Actif net	3 770,7	3 337,7	3 111,4	2 960,2	2 264,6
Émissions d'actions	389,6	368,7	359,6	287,1	284,1
Rachats et achats de gré à gré d'actions	202,5	158,5	121,9	133,9	287,5
Actions de catégorie A en circulation <i>(nombre, en millions d'actions)</i>	233,4	221,1	207,1	191,6	179,9
Actionnaires <i>(nombre, en milliers)</i>	221,5	214,8	202,9	182,2	176,5
Ratio des charges opérationnelles totales <sup>1</sup> (%)	2,19	2,35	2,05	2,06	2,93
Ratio des frais de transaction <sup>2</sup> (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup> :					
Investissements en capital de développement (%)	8,80	7,41	18,24	17,64	14,88
Autres investissements (%)	157,48	145,99	63,50	103,69	155,53

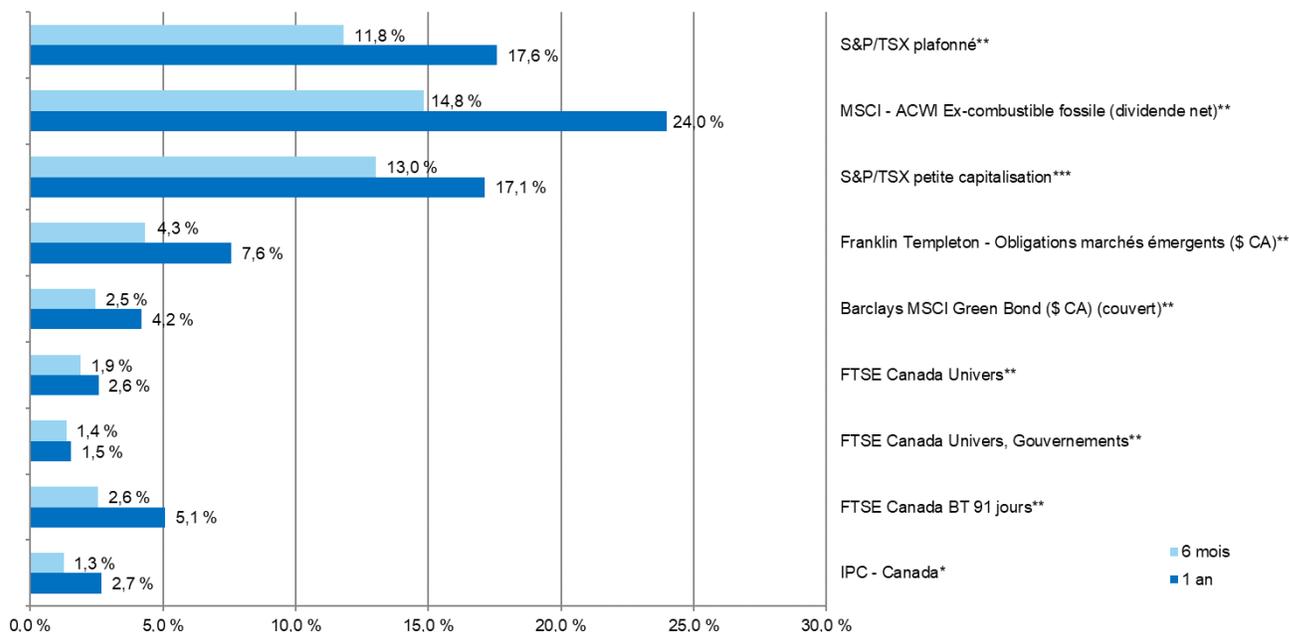
<sup>1</sup>. Le ratio des charges opérationnelles totales est calculé en divisant les charges opérationnelles par la moyenne de l'actif net des fins de semestres de l'exercice concerné. Ce calcul exclut l'autre élément du résultat global.

<sup>2</sup>. Le ratio des frais de transaction, qui inclut les commissions et autres frais de transaction du portefeuille, est calculé et présenté de la même façon que le ratio des charges opérationnelles. Ces frais ne sont pas significatifs pour Fondation.

<sup>3</sup>. 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.

## 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 2024.



\* IPC d'ensemble pour le Canada, non désaisonnalisé, publié par Statistique Canada, au 30 avril 2024

\*\* AON Hewitt inc.

\*\*\* Bloomberg

Au cours des douze derniers mois, les marchés financiers ont enregistré des rendements positifs malgré les incertitudes géopolitiques, les hausses des taux d'intérêt des banques centrales et une baisse graduelle du taux d'inflation.

À titre d'exemple, l'indice MSCI – ACWI Ex-combustible fossile, qui est un indice composé de moyennes et grandes capitalisations de pays développés et de marchés émergents, excluant les sociétés détenant des réserves en énergie fossile, a connu une forte croissance de 24,0 %. Une grande partie de cette hausse peut légitimement être attribuée à l'enthousiasme entourant l'intelligence artificielle. Les principaux gagnants de cette flambée boursière ont amené une forte concentration au sein des indices de références.

D'un autre côté, les indices du marché canadien ont également connu une hausse. Par exemple, l'indice S&P/TSX plafonné, qui suit la capitalisation boursière des plus importantes sociétés canadiennes dont les titres sont négociés à la Bourse de Toronto, a enregistré un gain de 17,6 % et l'indice S&P/TSX petite capitalisation, qui suit la capitalisation boursière des sociétés canadiennes de petites capitalisations, dont les titres sont négociés à la Bourse de Toronto, a connu une hausse de 17,1 %.

La hausse des taux d'intérêt à courte échéance s'est poursuivie, les taux d'intérêt à échéance 30 ans demeurent volatils, mais légèrement en hausse sur la période. L'inflation américaine plus modérée a incité les investisseurs à prendre plus de risques tant au niveau des actions qu'au niveau obligataire, quelques baisses de taux d'intérêt sont maintenant anticipées par la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) et la Banque du Canada. Le scénario d'atterrissage en douceur fait désormais consensus dans le marché.

## 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 dans une perspective long terme sont celles :

- Qui intègrent une approche élargie des risques et opportunités particulièrement ceux relatifs aux enjeux 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 répond 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/developpement-durable](http://fondation.com/developpement-durable)).

## Mission, objectifs et stratégies

### Résumé de la mission

Fondation est un fonds de travailleurs créé à l'initiative de la CSN. Au cours de l'exercice financier 2023-2024, la loi constitutive de Fondation a été modifiée afin de constater une actualisation de sa mission autour des 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 célèbre cette année sa 28<sup>e</sup> année d'opération. Fondation a réalisé et complété au cours de l'exercice financier terminé au 31 mai 2021, un vaste exercice de planification stratégique avec la participation de l'ensemble de ses parties prenantes ayant culminé par l'adoption d'un plan ambitieux. Ce même plan, en cours d'exécution, devrait lui permettre d'accélérer sa croissance, améliorer son efficacité et augmenter son impact tout en améliorant ses outils de mesure en matière de performance extra

financière. Dans ce même esprit, Fondation a posé les bases d'une transformation numérique de ses activités, a modifié sa structure organisationnelle afin de favoriser l'imputabilité, l'efficacité et la collaboration, tout en révisant sa gouvernance à la lumière des meilleures pratiques.

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](http://www.fondation.com).

Fondation mobilise le capital de ses épargnants en concentrant ses investissements vers les entreprises et les fonds qui ont des impacts positifs et qui cherchent à saisir les opportunités liées aux enjeux de la transformation de l'économie. Pour ce faire, un diagnostic de performance globale est réalisé avant chaque investissement en capital de développement et un accompagnement est 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. Au cours de l'exercice financier 2023-2024, la loi constitutive de Fondation a été modifiée en ce qui concerne les modalités applicables à cette Norme. 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. Fondation exige de ses conseillers en valeurs externes qu'ils intègrent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») dans leurs processus de placement. De plus, l'exclusion des titres d'entreprises détenant des réserves d'énergie fossile, les efforts pour réduire l'empreinte carbone et l'ajout d'obligations vertes sont des exemples de l'application des principes du développement durable à ce portefeuille. Au cours de l'exercice précédent, Fondation a entrepris une 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.

## Gestion des risques

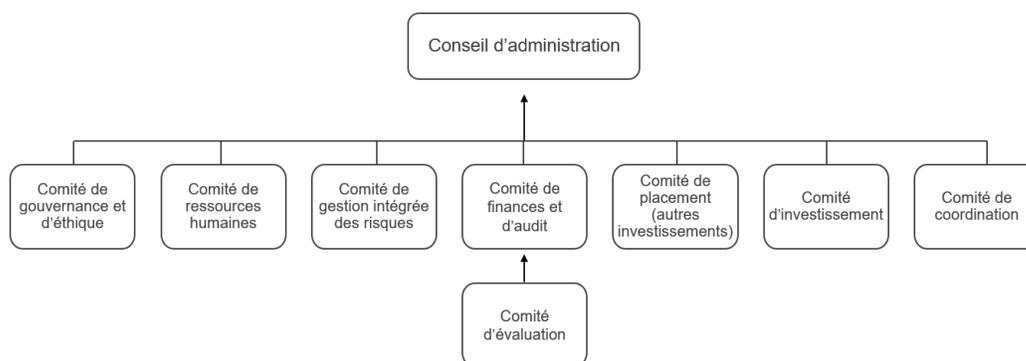
### Gouvernance en matière de gestion des risques

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 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, des présidences de comités du conseil et de la direction 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 de la direction.

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 ci-dessous présente les comités créés par le conseil d'administration, suivi d'une description détaillée de chacun.



**Comité de gouvernance et d'éthique** : le comité est composé exclusivement de membres du conseil d'administration. La majorité des membres qui composent le comité doivent être des membres indépendants. Ils sont au nombre de trois 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 que Fondation maintient les bonnes pratiques en matière de gouvernance et d'éthique et il en fait rapport au conseil d'administration. Il est aussi responsable de revoir la structure, la composition, l'évaluation et le fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités et d'élaborer et recommander au conseil d'administration divers éléments prévus à la loi, notamment, quant au profil global des compétences et des expériences recherchées au sein de ce conseil. Suivant les mesures annoncées au bulletin d'information 2024-4 (12 avril 2024) du ministère des Finances du Québec, il recommande la candidature de quatre personnes indépendantes à titre d'administrateur élu par l'assemblée des actionnaires.

**Comité de ressources humaines** : le comité est composé exclusivement de membres du conseil d'administration. La majorité des membres qui composent le comité doivent être des membres indépendants. Ils sont au nombre de trois 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-présidents, 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 trois membres du conseil d'administration. Le comité a pour mandat de s'assurer que Fondation a un cadre de gestion des risques qui prend en compte une vue intégrée et globale de l'ensemble des risques auxquels fait face l'organisation eu égard à ses 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 de l'information et de cybersécurité de Fondation.

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

---

**Comité de finances et d'audit** : le comité est composé de trois membres du conseil d'administration. La majorité des membres qui composent le comité doivent être des membres indépendants. Aucun employé ou dirigeant de Fondation 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 que Fondation a un cadre de contrôle adéquat et rigoureux en matière de comptabilité et de gestion financière. 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 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** : le comité est composé de trois membres dont un est désigné parmi les membres du conseil d'administration 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 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 trois membres désignés par le conseil d'administration dont un pouvant être un membre externe. Aucun employé ou dirigeant de Fondation 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)* de Fondation 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** : le comité 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, dont un est membre du conseil d'administration. 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 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 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 pour autorisation.

**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*. Au 1<sup>er</sup> juin 2024, ce comité a été aboli.

**Comité de coordination** : le comité est composé des personnes qui occupent les fonctions suivantes : la présidence et la vice-présidence du conseil d'administration, de même que la présidence des comités suivants : 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,

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

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

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

D'autres comités, à caractère opérationnel, participent à la gestion des différents risques auxquels Fondation est exposé, dont :

**Comité de direction** : présidé par la présidente-directrice générale et regroupant les vice-présidences, ce comité dirige les activités de manière à assurer la réalisation de la mission de l'organisation, l'atteinte des objectifs prioritaires et le suivi des résultats. Il a notamment pour fonctions de débattre des choix stratégiques et formuler des recommandations au conseil d'administration, voir à une allocation optimale des ressources, gérer le portefeuille de projets, favoriser la collaboration entre les équipes et assurer la circulation de l'information au sein de l'entreprise.

**Comité de gestion** : présidé par la présidente-directrice générale et composé des vice-présidences- et des directions de l'organisation, le comité de gestion est le lieu privilégié de consultation et de réflexion en amont des décisions stratégiques. Il favorise la collaboration entre les équipes ainsi que la circulation de l'information au sein de l'entreprise. Il a également pour fonctions d'effectuer un suivi régulier de l'évolution du plan d'exécution.

## 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. S'adressant à l'ensemble des employés et administrateurs ainsi qu'à tous les secteurs d'activité, cette politique réitère la responsabilité de chacun dans la gestion des risques qui les concernent.

Les principaux risques auxquels Fondation est exposé dans le cours normal de ses activités sont détaillés dans les prochaines sous-sections.

### 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 2024 sur lesquels une opinion non modifiée a été exprimée dans un rapport de l'auditeur indépendant daté du 20 juin 2024. 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

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

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, immobilier, services aux collectivités et énergie et autres).

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 28,0 % de l'actif net au 31 mai 2024 (26,2 % au 31 mai 2023).

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 2024 et 2023.

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

<i>(en millions de dollars)</i>	31 mai 2024	31 mai 2023
Hausse de 1 % des taux d'intérêt	- 51,8	- 39,7
Baisse de 1 % des taux d'intérêt	+ 50,4	+ 39,9

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.

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

---

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 2024, 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 21,3 M\$, à la hausse comme à la baisse (14,1 M\$ au 31 mai 2023). Cette analyse tient compte des outils de couverture en place aux 31 mai 2024 et 2023, en presumant 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 2024 aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 125,8 M\$, comparativement à 103,2 M\$ au 31 mai 2023.

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. Le Fonds 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 de ces 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.

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

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

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. Les cotes 6 et 7 qualifient les entreprises dont la situation financière est précaire ou qui sont en situation d'insolvabilité. Au 31 mai 2024, la valeur des entreprises bénéficiant d'une cote de 1 à 4 représente 87,2 % du portefeuille des investissements en capital de développement alors qu'au 31 mai 2023, elle en constituait 85,0 %.

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

(en millions de dollars)	31 mai 2024	31 mai 2023
Cotes 1 à 4	2 216,2	2 035,1
Cote 5	326,3	358,2
Cotes 6 et 7	—	—
<b>Total</b>	<b>2 542,5</b>	<b>2 393,3</b>

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 2024, 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 95,0 % d'actifs cotés A ou mieux au 31 mai 2024 (94,4 % au 31 mai 2023).

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 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 2024	31 mai 2023
AAA	153,8	111,2
AA	137,5	137,0
A	39,8	41,1
BBB	17,6	17,1
<b>Total</b>	<b>348,7</b>	<b>306,4</b>

### 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 déjà état des efforts de Fondation pour diversifier son actif 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 2024	31 mai 2023
Poids des cinq plus importantes participations du portefeuille des investissements en capital de développement	9,8%	11,0 %
Poids des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements	23,0%	24,0 %

Du côté des investissements en capital de développement, 17,0 % des sommes investies au 31 mai 2024 dans les cinq principaux émetteurs étaient investies dans des sociétés qui sont elles-mêmes diversifiées entre plusieurs investissements ou actifs immobiliers (15,4 % au 31 mai 2023). Puisque les déboursés liés aux engagements liés à ces investissements peuvent généralement s'étaler sur un horizon de cinq à dix ans, Fondation les exclut de ces calculs afin de ne pas fausser l'analyse présentée.

Au 31 mai 2024, la valeur la plus importante des titres détenus directement et/ou indirectement dans une seule entreprise cotée en Bourse représentait 0,9 % de l'actif net de Fondation (1,7 % au 31 mai 2023). Ainsi, une hausse ou une baisse de 10 % de valeur de celle-ci au 31 mai 2024 aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 3,2 M\$, comparativement à 5,8 M\$ au 31 mai 2023.

Les investissements détenus auprès des cinq plus importants émetteurs ne sont pas garantis par les gouvernements en date des 31 mai 2024 et 2023.

### Risques associés à la cybersécurité

L'étendu des cyber risques concernant le Fonds, les fournisseurs de services et les actionnaires est en constante évolution dû à l'augmentation des menaces externes et internes ciblant les actifs informationnels tel que les ordinateurs, les systèmes informatiques, les logiciels, les données et les réseaux. 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

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

---

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. Fondation surveille de manière constante les principaux risques de cybersécurité concernant ses actifs et met en place diverses mesures et contrôles de sécurité pour atténuer ces risques à des niveaux acceptables pour l'organisation.

### Risque opérationnel

Ce risque correspond au risque de subir des pertes financières directes ou indirectes découlant de la défaillance de ses opérations, notamment des ressources humaines de Fondation, 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.

Fondation assure la gestion de ce risque par l'application de politiques, directives et procédures afférentes. De plus, le Fonds 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 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.

Soulignons que Fondation 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, 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.

Fondation 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 2024, les actifs liquides inclus dans ces deux portefeuilles, ajoutés de l'encaisse et les équivalents de trésorerie, totalisaient 55,0 % de l'actif net (52,6 % au 31 mai 2023).

Afin de faire face aux besoins temporaires de liquidité immédiate, Fondation 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 2024, ni au cours de l'exercice précédent.

### Risques externes

Fondation reconnaît également être exposé à différents risques externes sur lesquels son contrôle est plus limité. Parmi ces risques nous retrouvons notamment la conjoncture économique et la concurrence, ainsi que la réglementation, qu'il s'agisse de la *Loi constituant Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi* (« loi constitutive de Fondation »), de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, de la réglementation en valeurs mobilières, des normes comptables ou autres.

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

## **Norme comptable publiée, mais non encore entrée en vigueur**

À la date d'approbation des états financiers, il n'y a aucune nouvelle norme ou modification de norme existante publiée par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») devant entrer en vigueur ultérieurement qui est susceptible d'avoir une incidence significative pour les états financiers de Fondation.

## Résultats d'exploitation

### Rendement brut par catégorie d'actifs

Exercices terminés les	31 mai 2024			31 mai 2023		
	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement brut %	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement brut %
<b>Investissements en capital de développement</b>						
Titres privés et fonds partenaires ou spécialisés	1 614,3	47,7	4,0	1 453,1	45,2	1,6
Titres cotés	335,5	9,9	21,5	341,3	10,6	-0,6
	<b>1 949,8</b>	<b>57,6</b>	<b>7,0</b>	<b>1 794,4</b>	<b>55,8</b>	<b>1,2</b>
<b>Autres investissements</b>						
Titres à revenu fixe	618,7	18,3	5,1	593,1	18,5	1,8
Actions et autres titres	813,8	24,1	18,2	825,3	25,7	7,0
	<b>1 432,5</b>	<b>42,4</b>	<b>12,5</b>	<b>1 418,4</b>	<b>44,2</b>	<b>4,8</b>
	<b>3 382,3</b>	<b>100,0</b>	<b>9,4</b>	<b>3 212,8</b>	<b>100,0</b>	<b>2,8</b>

Le rendement brut généré par les actifs sous gestion s'est élevé à 9,4 % pour l'exercice, comparativement à 2,8 % 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 sur l'activité économique réelle des PME québécoises et sont réalisés essentiellement 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 7,0 % pour l'exercice, comparativement à 1,2 % en 2023. Ce rendement s'explique par :

- le rendement brut de 4,0 % généré par les titres privés et fonds partenaires ou spécialisés, comparativement à un rendement brut de 1,6 % en 2023. Les entreprises et fonds du secteur industriel ont particulièrement bien performé;
- le rendement brut de 21,5 % généré par les titres cotés à la Bourse au cours de l'exercice, comparativement à un rendement négatif brut de -0,6 % en 2023. Cette catégorie d'investissements est principalement composée de titres plus volatiles détenus dans des entreprises québécoises publiques. Cette hausse s'explique par la conjoncture économique favorable pour les marchés boursiers.

## Autres investissements

Les autres investissements sont composés des portefeuilles 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 12,5 % pour l'exercice, comparativement à un rendement brut de 4,8 % pour l'exercice précédent. 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 5,1 % pour l'exercice, comparativement à un rendement brut de 1,8 % pour l'exercice précédent.
- la hausse du rendement brut généré par les actions et autres titres qui s'établit à 18,2 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2024, comparativement à un rendement brut de 7,0 % pour l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par la conjoncture économique favorable pour les marchés boursiers.

## 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, les frais liés aux processus d'investissements dans les entreprises et les fonds partenaires ou spécialisés, à l'accompagnement des entreprises, les frais relatifs à la gestion des autres investissements ainsi que ceux liés à l'administration et à la gouvernance de Fondation.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2024, les charges opérationnelles ont totalisé 79,4 M\$ comparativement à 77,4 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2023. Cette augmentation de 2,0 M\$ s'explique principalement par une augmentation des traitements et charges sociales ainsi que des frais de fonctionnement dû à l'ajout de nouvelles ressources nécessaires pour soutenir la croissance organique du Fonds. Cette hausse a été partiellement compensé par une diminution des honoraires professionnels et des frais reliés au chantier de construction de l'édifice de Fondation à Montréal inclus dans les frais d'occupation et de loyer suite à la fin des travaux.

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 2,19 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2024, comparativement à 2,35 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2023.

## Évolution du portefeuille global d'actifs sous gestion

	31 mai 2024		31 mai 2023	
	Actif sous gestion M\$	Pondération %	Actif sous gestion M\$	Pondération %
Investissements en capital de développement	2 076,8	55,6	1 882,0	57,5
Autres investissements	1 655,2	44,4	1 388,4	42,5
	<b>3 732,0</b>	<b>100,0</b>	3 270,4	100,0

## Investissements en capital de développement

Les investissements en capital de développement, excluant les engagements, garanties et cautionnements, totalisent 2,08 G\$ au 31 mai 2024, soit 55,6 % du portefeuille global d'actifs sous gestion, comparativement à 1,88 G\$ représentant 57,5 % au 31 mai 2023. 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.

## Rapport de gestion annuel

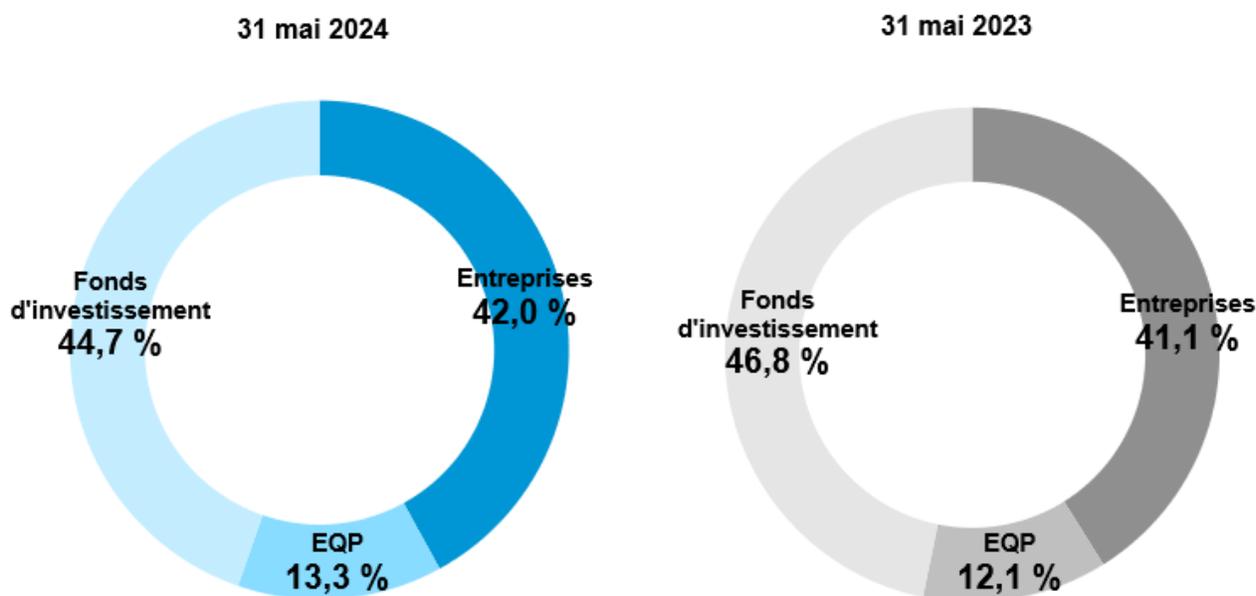
pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

En considérant les engagements, garanties et cautionnements, les investissements en capital de développement sont de 2,54 G\$ au 31 mai 2024 comparativement à 2,39 G\$ au 31 mai 2023, en augmentation de 6,2 %.

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. L'augmentation de la pondération du portefeuille EQP est expliquée par le rendement que ce portefeuille a généré au cours de l'exercice.

#### 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 2024, comparativement à 41,1 % au 31 mai 2023. Cette catégorie est composée de 151 investissements au 31 mai 2024 (155 au 31 mai 2023).

#### Entreprises québécoises publiques (« EQP »)

Les investissements dans 33 titres d'entreprises québécoises publiques correspondent à 13,3 % du portefeuille des investissements en capital de développement au 31 mai 2024, comparativement à 34 titres au 31 mai 2023, représentant 12,1 % du portefeuille.

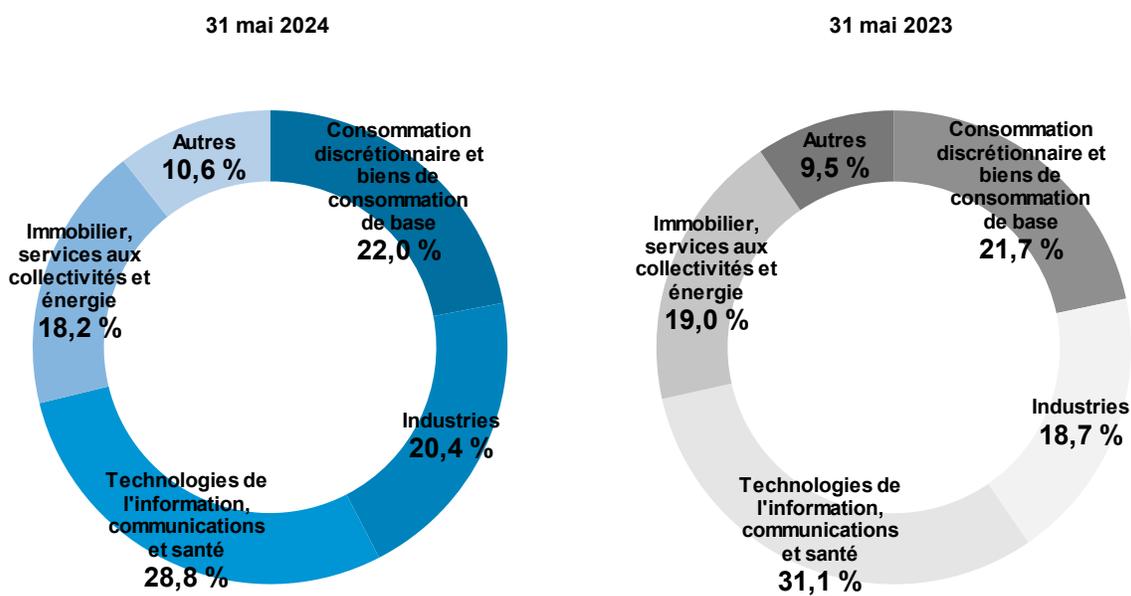
Ce portefeuille vise l'appréciation du capital à moyen et à long terme par la gestion active de titres de sociétés québécoises publiques.

### Fonds partenaires ou spécialisés

Fondation 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, Fondation tient compte de la complémentarité des fonds partenaires ou spécialisés avec ses propres activités d'investissements direct, 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 fonds partenaires ou spécialisés.

Au 31 mai 2024, les 109 investissements dans ces fonds correspondent à 44,7 % du portefeuille d'investissements en capital de développement, comparativement à 105 investissements ou 46,8 % du portefeuille au 31 mai 2023.

### 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 559,0 M\$, soit 22,0 % du portefeuille (519,6 M\$ représentant 21,7 % du portefeuille au 31 mai 2023).

#### 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 20,4 % du

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

---

portefeuille d'investissements en capital de développement avec 519,4 M\$ en investissements et engagements financiers (447,8 M\$ pour 18,7 % du portefeuille au 31 mai 2023).

### *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 732,9 M\$, soit 28,8 % du portefeuille (742,9 M\$ représentant 31,1 % du portefeuille au 31 mai 2023).

### *Immobilier, services aux collectivités et énergie*

Ce secteur regroupe les actifs immobiliers et les infrastructures de production d'énergie renouvelable. Les investissements et les engagements financiers totalisent 461,2 M\$, soit 18,2 % du portefeuille des investissements en capital de développement (455,1 M\$ représentant 19,0 % du portefeuille au 31 mai 2023).

### *Autres*

Le secteur Autres regroupe les investissements dans les secteurs des finances et des matériaux. Les investissements et les engagements financiers dans celui-ci totalisent 270,0 M\$, soit 10,6 % du portefeuille des investissements en capital de développement (227,9 M\$ représentant 9,5 % du portefeuille au 31 mai 2023).

## **Investissements hors Québec**

Certaines entreprises ou certains 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 hors Québec. 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 2024, Fondation détient des participations dans 29 fonds hors Québec correspondant à des investissements et engagements totalisant 213,2 M\$ (27 fonds au 31 mai 2023 totalisant 217,6 M\$).

Au 31 mai 2024, les retombées immédiates au Québec de ces investissements hors Québec totalisaient 233,4 M\$ dans des entreprises québécoises, comparativement à 228,0 M\$ au 31 mai 2023.

Nonobstant ce qui précède, la Loi constituant Fondation 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 traitée plus amplement dans une section subséquente.

### **Autres investissements**

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>31 mai 2024</b>	<b>31 mai 2023</b>
<b>Titres à échéance non déterminée</b>		
Actions, parts et autres titres de participation	<b>1 306 526</b>	1 081 984
<b>Titres à échéance déterminée</b>		
Obligations	<b>318 724</b>	286 100
Instruments financiers dérivés	<b>3 485</b>	3 446
Marché monétaire	<b>26 479</b>	16 832
	<b>348 688</b>	306 378
<b>Total des autres investissements</b>	<b>1 655 214</b>	1 388 362

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. En adéquation avec la mission de Fondation qui recherche des investissements à haut rendement sociétal, le portefeuille des autres investissements exclut les titres en actions d'entreprises détenant des réserves d'énergies fossiles.

Ce portefeuille totalise 1,66 G\$ et représente 44,4 % du portefeuille global d'actifs sous gestion au 31 mai 2024, comparativement à 1,39 G\$ représentant 42,5 % au 31 mai 2023, en hausse de 266,8 M\$ ou 19,2 %. 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 1,31 G\$ au 31 mai 2024, en hausse de 224,5 M\$ comparativement au 31 mai 2023. Ceux-ci sont gérés par dix conseillers en valeurs externes au 31 mai 2024, comparativement à huit au 31 mai 2023.

#### *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 348,7 M\$ au 31 mai 2024, comparativement à 306,4 M\$ au 31 mai 2023, en hausse de 42,3 M\$. Deux conseillers en valeurs externes se partagent la gestion du portefeuille obligataire au 31 mai 2024, tout comme au 31 mai 2023.

### **Souscriptions et crédits d'impôt**

Fondation 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

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

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](http://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. La section Événements récents fait état des modifications législatives annoncées par le gouvernement du Québec qui entreront en vigueur en 2027.

Fondation a atteint le nombre de 221 512 actionnaires au 31 mai 2024, soit une augmentation de 3,1 %, comparativement à 214 791 au 31 mai 2023.

### Émission d'actions

Les émissions d'actions au cours de l'exercice totalisent 389,6 M\$, comparativement aux 368,7 M\$ émis au cours de l'exercice précédent.

Soulignons que le montant recueilli par voie d'épargne systématique (majoritairement des retenues sur le salaire) a poursuivi sa croissance au cours de l'exercice. Fondation encourage ce mode de souscription qui rend l'épargne accessible et permet l'acquisition régulière d'actions. Ce mode de souscriptions d'actions demeure normalement accessible en tout temps.

Pour le présent exercice, les souscriptions d'actions par versement unique ont été suspendues à compter du 22 février 2024, et ce, jusqu'au 31 mai 2024. Au cours de l'exercice précédent, Fondation avait cessé de les accepter du 14 décembre 2022 au 31 mai 2023.

Les personnes qui souhaitent souscrire à des actions devraient envisager de s'inscrire à la retenue sur le salaire ou au versement périodique.

### Rachats et achats de gré à gré d'actions

Les rachats et achats de gré à gré d'actions s'établissent à 202,5 M\$, en hausse comparativement à 158,5 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mai 2023.

### Flux de trésorerie

(en millions de dollars)	31 mai 2024	31 mai 2023	Variations
Flux liés aux activités opérationnelles	(157,6)	(186,0)	28,4
Flux liés aux activités d'investissement	(16,3)	(18,0)	1,7
Flux liés aux activités de financement	187,0	210,1	(23,1)
<b>Flux nets générés</b>	<b>13,1</b>	<b>6,1</b>	<b>7,0</b>

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 28,4 M\$ liée aux activités opérationnelles s'explique par :

- des investissements nets de 92,0 M\$ dans le portefeuille des autres investissements au cours de l'exercice, comparativement à des désinvestissements nets de 64,7 M\$ au cours de l'exercice précédent (- 156,7 M\$);
- des investissements nets de 65,0 M\$ du portefeuille des investissements en capital de développement au cours de l'exercice, comparativement à des investissements nets de 228,2 M\$ au cours de l'exercice précédent (+ 163,2 M\$); et,
- une augmentation du résultat net incluant les éléments sans effet sur la trésorerie et la variation des éléments hors caisse (+ 21,9 M\$).

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

---

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent aux fonds investis dans les immobilisations et s'explique en grande partie par les travaux de reconstruction effectués au bâtiment de Montréal. Ceux-ci représentent 16,3 M\$ pour l'exercice, comparativement à 18,0 M\$ pour 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 23,1 M\$ en comparaison avec l'exercice précédent, en raison de l'augmentation des rachats d'actions (44,0 M\$), compensés en partie par l'augmentation des émissions d'actions (20,9 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 de l'année précédente. À compter du 1<sup>er</sup> juin 2024, les modalités de calcul de la Norme d'investissement changeront, mais le seuil de 65 % demeure. La section Événements récents présente plus d'informations à ce sujet.

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 2024 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](http://www.sedarplus.ca)), et sur le site Web de Fondation ([www.fondaction.com](http://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](http://www.sedarplus.ca)) et sur le site Web de Fondation ([www.fondaction.com](http://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.

Au 31 mai 2024, en tenant compte des investissements admissibles en date de fin d'exercice, Fondation dépasse la moyenne minimum requise qui était de 2,07 G\$. Au 31 mai 2025, la moyenne des investissements admissibles devra être supérieure à 2,28 G\$, seuil qui devrait être atteint lorsque l'on considère les sommes admissibles au 31 mai 2024.

### 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 2024 inclut un gain de 1,9 M\$ liée à la réévaluation des passifs nets reliés aux avantages postérieurs à l'emploi, déduction faite des impôts (gain de 2,8 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mai 2023).

## 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 au bulletin d'information 2024-4 du 12 avril 2024 publié par le ministère des Finances du Québec.

Des modifications législatives visant les fonds de travailleurs ont été annoncées par le gouvernement du Québec dans le cadre des bulletins d'information 2023-4 (27 juin 2023), 2024-3 (1<sup>er</sup> mars 2024) et 2024-4 (12 avril 2024) publiés par le ministère des Finances du Québec (ci-après : « Mesures annoncées »). Bien que les lois applicables n'aient pas été modifiées en date du présent rapport de gestion pour donner effet à toutes les Mesures annoncées, ces dernières devraient éventuellement mener à des modifications législatives importantes à la loi constitutive de Fondation et pouvant être résumées comme suit sur la base de l'information contenue à ces bulletins :

- 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 prévue au 1er juin 2024);
- Élargissement des possibilités de transfert d'actions entre conjoints et ex-conjoints (entrée en vigueur rétroactive prévue 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 prévue 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 prévue au 1er juin 2024);
- Possibilité pour le conseil d'administration de procéder à d'autres fixations du prix de rachat, à toute autre date de l'année sur la base d'une mise à jour interne sommaire de la valeur du Fonds établie conformément à une politique interne approuvée par le conseil d'administration et faisant l'objet d'un rapport de l'auditeur indépendant attestant la conformité de l'application de la politique interne (entrée en vigueur rétroactive de la disposition habilitante prévue au 2 mars 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 prévue au 12 avril 2024 avec disposition transitoire donnant à Fondation jusqu'au 1er juin 2026 pour se conformer).

Par ailleurs, des modifications à la *Loi sur les impôts* ont été adoptées en 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.

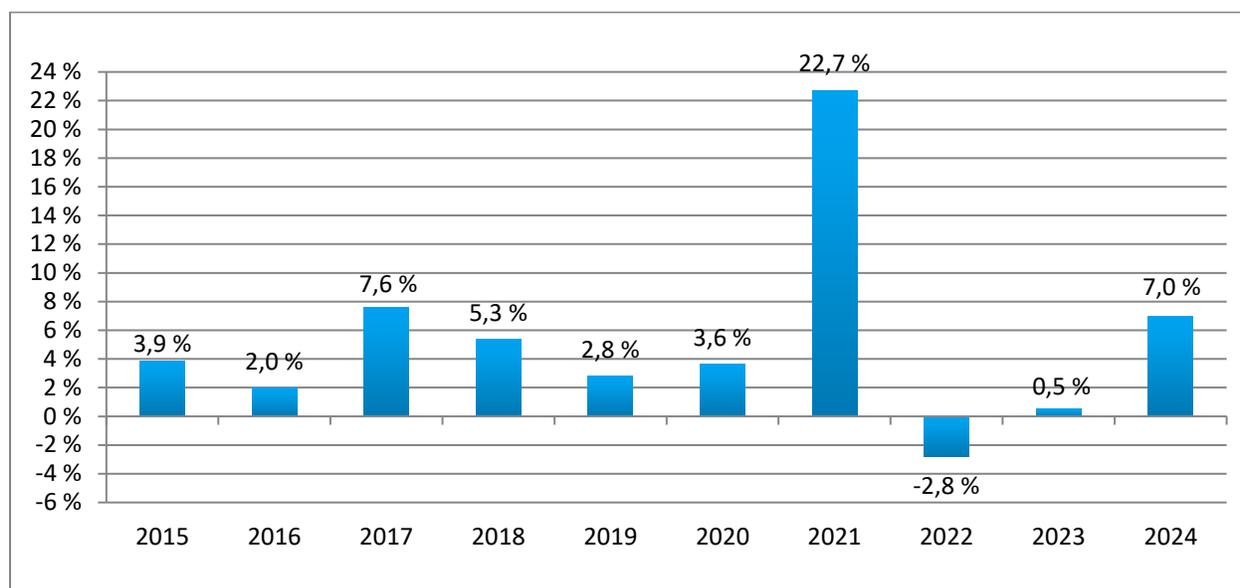
Plus de détails sur ces mesures peuvent être trouvés sur le site du ministère des Finances du Québec (<http://www.finances.gouv.qc.ca/>).

## 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.



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 16,15 \$ au 31 mai 2024. 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
5,1 %	5,9 %	1,5 %	7,0 %

## Rapport de gestion annuel

pour l'exercice terminé le 31 mai 2024

---

### **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 %, 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 épargne systématique, déduit aux deux semaines et en début de période, aurait dégagé l'équivalent du rendement composé annuel suivant :

**10 ans**

---

13,3 %

## 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 2024.

Catégorie d'actifs	% de l'actif net
<b>Investissements en capital de développement</b>	
Participations directes en entreprise	28,1
Fonds partenaires ou spécialisés	18,0
Portefeuille d'entreprises québécoises publiques (« EQP »)	9,0
<b>Autres investissements</b>	
Marché monétaire et instruments financiers dérivés	1,4
Obligations et autres titres à revenu fixe	17,8
Fonds d'actions mondiales (tous pays)	20,4
Fonds à rendement absolu et stratégies alternatives	4,3

Les tableaux suivants présentent la liste des principales positions détenues par le Fonds au 31 mai 2024.

### Investissements en capital de développement

13 émetteurs, représentant collectivement 17,4 % de l'actif net

9388-7628 Québec inc. (JLD-Transdiff)	Novacap TMT V Co-Investissement (Previan), s.e.c
Agropur coopérative	Novacap TMT V Co-Investissement (Nuvei), s.e.c.
Equisoft inc.	Société immobilière Solar, s.e.c.
Fonds immobilier Angus, s.e.c.	Sollio Groupe Coopératif
Fonds PGEQ, s.e.c. – classe L	Tecsys inc.
13401537 Canada inc. (Groupe Grandio)	Teralys Capital Fonds d'innovation 2018, s.e.c.
Innergex énergie renouvelable inc.	

### Autres investissements

12 émetteurs, représentant collectivement 36,6 % de l'actif net

Fonds d'actions mondiales sans combustibles fossiles Montrusco Bolton	7,3
Fonds Hexavest actions mondiales ESG Systématique	5,1
Fonds Triasima actions mondiales tous les pays sans énergie fossile	4,8
Gouvernement du Canada	3,4
Fonds AlphaFixe Obligations vertes	3,2
Fonds Baillie Gifford Positive Change Equity	2,6
Fonds institutionnel dette des pays émergents Franklin Templeton	2,3
Fonds Mirova d'obligations mondiales vertes - Canada	2,0
Fonds Obligations Durables Bonifiées Nymbus	1,8
Fonds MBI/TCC Multi Strategies Fiducie Canadienne	1,5
Fonds Auspice diversifié S.E.C.	1,3
Province de l'Ontario	1,3

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.