

Rapport de gestion annuel pour l'exercice terminé le 31 mai 2022

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

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

Rapport de gestion annuel

Fondaction 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.

Les pages qui suivent présentent une analyse des états financiers de Fondaction pour l'exercice terminé le 31 mai 2022.

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 Fondaction.

Faits saillants

Au cours de son exercice 2021-2022, le rendement à l'actionnaire a été de -2,8 % (-8,7 % au deuxième semestre), comparativement à +22,7 % pour son exercice 2020-2021 (+9,8 % au deuxième semestre). La valeur de l'action a donc diminué pour s'établir à 15,02 \$ au 31 mai 2022, comparativement à 15,45 \$ au 31 mai 2021. Cette performance est principalement attribuable au rendement négatif généré par les investissements cotés sur les marchés financiers qui traversent une période baissière et qui a cependant été atténué par la solide performance du portefeuille d'investissements dans les titres privés et les fonds partenaires ou spécialisés.

Fondaction a donc généré un résultat négatif global de -86,5 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2022, comparativement à un résultat positif de +542,4 M\$ au cours de l'exercice précédent.

Les émissions d'actions au cours de l'exercice totalisent 359,6 M\$, en hausse de 25,2 % comparativement au 287,1 M\$ émis au cours de l'exercice précédent.

Les rachats et achats de gré à gré s'établissent à 121,9 M\$, en baisse de 8,9 % comparativement à 133,9 M\$ pour l'exercice précédent.

Au 31 mai 2022, l'actif net a atteint 3,11 G\$, en hausse de 5,1 % par rapport à 2,96 G\$ au 31 mai 2021.

Le nombre d'actionnaires a progressé, passant de 182 234 au 31 mai 2021, à 202 918 au 31 mai 2022, en hausse de 11,4 %.

Fondaction a cessé d'accepter les souscriptions d'actions par versement unique entre le 20 décembre 2021 et le 31 mai 2022. Ce mode d'épargne est à nouveau accessible depuis le 1^{er} juin 2022. Soulignons cependant que les modes de souscription d'actions périodiques sont demeurés accessibles en tout temps.

Crédits d'impôt aux personnes qui souscrivent à Fondaction

Les fonds de travailleurs constituent un outil de développement économique important pour le Québec. Ils contribuent au financement des PME québécoises de tous les secteurs de l'économie, favorisent la création et le maintien d'un grand nombre d'emplois partout au Québec et améliorent les conditions de vie à la retraite de milliers de travailleurs.

L'appui des gouvernements prend la forme d'avantages fiscaux consentis aux contribuables lors de l'achat d'actions par l'octroi de crédits d'impôt. En épargnant avec Fondaction, les contribuables québécois peuvent profiter de crédits d'impôt totalisant 30 % (15 % du gouvernement du Québec et 15 % du gouvernement fédéral) afin de faciliter leur épargne-retraite.

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.

Variation de l'actif net par action de catégorie A

Exercices terminés les 31 mai (en dollars)	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net par action de catégorie A au début de l'exercice	15,45	12,59	12,15	11,82	11,22
Augmentation (diminution) provenant des activités opérationnelles ¹					
Produits : intérêts, dividendes et distributions, honoraires et autres revenus	0,90	0,66	0,50	0,53	0,45
Gains réalisés	0,39	0,99	0,22	0,38	0,30
Gains (pertes) non réalisés	(1,46)	1,55	0,10	(0,16)	0,15
Charges opérationnelles	(0,33)	(0,31)	(0,37)	(0,31)	(0,26)
Impôts sur le résultat	-	-	-	(0,01)	(0,01)
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	0,08	0,04	0,01	(0,08)	(0,01)
Variation attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	(0,01)	(0,07)	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Actif net par action de catégorie A à la fin de l'exercice²	15,02	15,45	12,59	12,15	11,82

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)

	2022	2021	2020	2019	2018
Produits	(35,5)	592,6	150,6	130,3	141,8
Résultat net	(101,8)	535,5	83,0	73,8	99,4
Résultat global	(86,5)	542,4	85,7	60,5	97,6
Juste valeur des investissements en capital de développement, incluant les engagements, garanties et cautionnements	2 017,6	1 940,4	1 517,0	1 450,9	1 265,1
Actif net	3 111,4	2 960,2	2 264,6	2 182,2	1 971,1
Émissions d'actions	359,6	287,1	284,1	272,7	267,5
Rachats d'actions	121,9	133,9	287,5	122,0	105,0
Actions de catégorie A en circulation (nombre, en millions d'actions)	207,1	191,6	179,9	179,6	166,8
Actionnaires (nombre, en milliers)	202,9	182,2	176,5	170,6	156,7
Ratio des charges opérationnelles ¹ (%)	2,05	2,06	2,93	2,56	2,21
Ratio des frais de transaction ² (%)	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille ³ :					
Investissements en capital de développement (%)	18,24	17,64	14,88	18,82	17,57
Autres investissements (%)	63,50	103,69	155,53	302,89	113,15

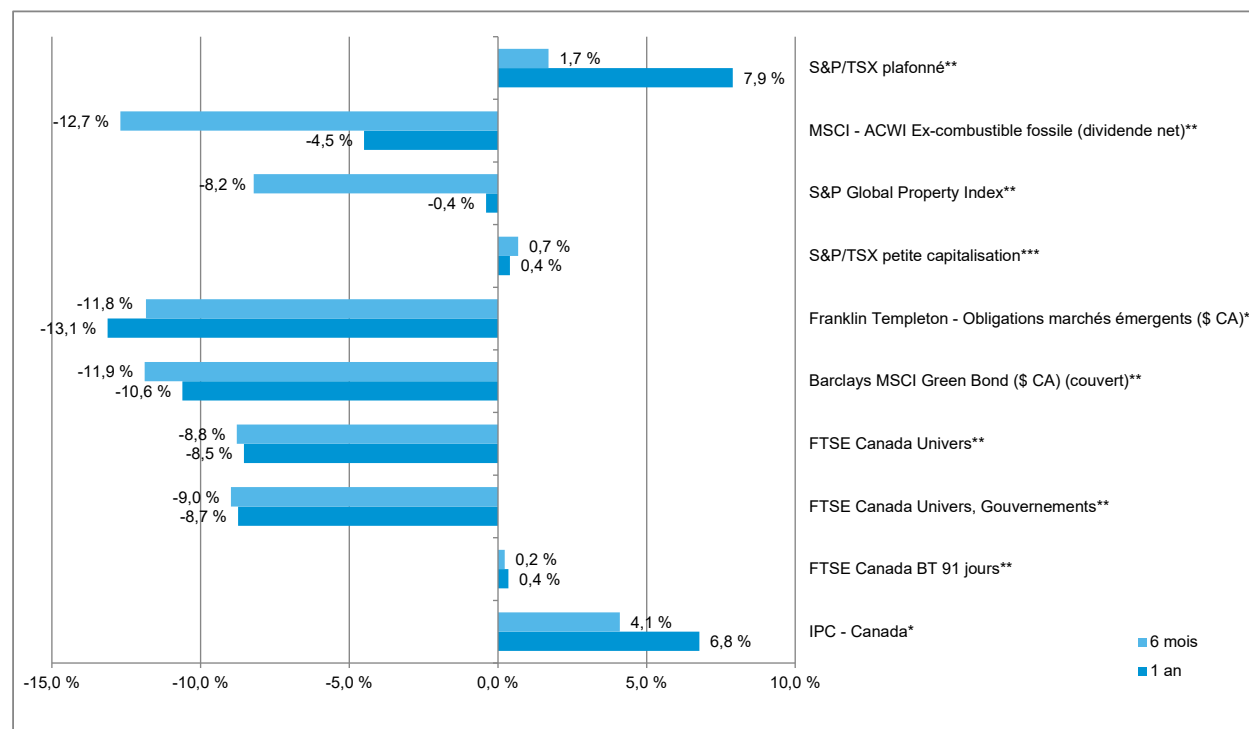
¹. Le ratio des charges opérationnelles est calculé en divisant les charges opérationnelles par la moyenne de l'actif net des fins de semestres de l'exercice concerné.

². 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.

³. Le taux de rotation du portefeuille reflète le nombre de changements apportés à la composition du portefeuille; un taux de 100 % signifiant que l'équivalent d'une fois le portefeuille a été acheté et vendu au cours de la période. 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 quelques indices de référence au cours des périodes de six mois et un an en date du 31 mai 2022.



* IPC d'ensemble pour le Canada, non désaisonnalisé, publié par Statistique Canada, au 30 avril 2022

** AON Hewitt inc.

*** Bloomberg

Les marchés financiers ont généralement enregistré des reculs au cours du dernier exercice, minés entre autres par les incertitudes géopolitiques et les hausses des taux d'intérêts et d'inflation.

À titre indicatif, l'indice MSCI – ACWI Ex-combustible fossile, qui est un indice composé de moyennes et grandes capitalisations des pays développés et de marchés émergents, excluant les sociétés détenant des réserves des pétrole, gaz ou charbon a connu une décroissance de 4,5 % au cours du dernier exercice.

Certains indices ont cependant fait exception en générant des gains durant cette période. En effet, 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 connu un gain de 7,9 % durant cette période et l'indice S&P/TSX petite capitalisation qui suit la capitalisation boursière des plus importantes sociétés canadiennes de petites capitalisations dont les titres sont négociés à la Bourse de Toronto, a connu une croissance de 0,4 %. Soulignons cependant que certaines sociétés constituant ces indices opèrent dans le secteur pétrolier qui a particulièrement bien performé dans une période d'incertitudes et de conflits liée, entre autres, à la guerre en Ukraine et ses incidences sur les énergies pétrolière et gazière. En adéquation avec ses valeurs et ses convictions en matière de lutte aux changements climatiques, Fondation n'investit pas dans le secteur pétrolier.

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. D'ailleurs, la thèse d'investissement de Fondation s'appuie sur la conviction que l'économie doit changer profondément, pour pouvoir répondre aux besoins d'un nombre croissant de personnes tout en respectant les limites de la planète.

Elle se transpose dans une allocation et une gestion d'actif innovante et responsable. Ainsi, l'approche de Fondation consiste en une intégration systématique des critères environnementaux, sociaux, économiques, territoriaux et de gouvernance dans l'ensemble de ses classes d'actif.

Par la prise en compte de ces critères dans l'ensemble de ses activités financières, Fondation adopte une considération élargie des risques et opportunités en vue de créer, à travers les cycles du marché et les aléas conjoncturels, une valeur durable bénéfique à ses actionnaires, à l'ensemble de l'économie québécoise et à la société en général.

Fondation s'assure conséquemment d'investir dans les entreprises, les projets et les fonds qui s'avéreront les plus résilients dans une perspective long terme.

Fondation s'adapte aux enjeux socioéconomiques contemporains et conjoncturels, tout en travaillant à la transformation positive de la société en agissant pour une économie plus équitable, plus inclusive, plus verte et plus performante.

Mission, objectifs et stratégies

Résumé de la mission

Fondation est un fonds d'investissement entièrement et résolument engagé en faveur du développement durable, et ce, depuis son démarrage, il y a maintenant un peu plus de 25 ans.

En tant que fonds de travailleurs, Fondation stimule et recueille une épargne régulière en vue de la retraite auprès d'un large nombre de travailleuses et travailleurs, syndiqués ou non, et de la population en général. En rendant accessible une épargne-retraite peu coûteuse, Fondation aspire à contribuer à l'amélioration des conditions financières à la retraite d'un nombre grandissant de Québécois.

Fondation investit les épargnes recueillies dans des entreprises québécoises afin de contribuer au maintien et à la création d'emplois, ainsi qu'au développement d'une économie plus équitable, plus inclusive, plus verte et plus performante. En soutenant les entreprises de tous les secteurs qui sont engagées dans le développement durable, Fondation génère de la croissance pour les entreprises, un rendement financier pour les actionnaires et des retombées positives pour la société.

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

Objectifs et principales stratégies de gestion

Fondation se distingue par sa vision globale où les fonctions de cueillette d'épargne, de dialogue et d'investissement se complètent pour former trois piliers complémentaires sur lesquels s'opérationnalise sa mission. 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, qui a célébré cette année sa 26^e année d'existence, a comme orientation de préparer l'avenir. C'est dans cet esprit qu'il 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 efficience 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 performant, qui leur permet de donner du sens à leur argent tout en accumulant du capital pour leur retraite. Pour rendre cette épargne plus accessible, 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 le débit préautorisé, disponible en ligne à www.fondaction.com.

Dans ses investissements, Fondation déploie une stratégie entièrement axée sur la finance durable et par son approche positive face aux enjeux de société. L'approche du Fonds consiste en une intégration systématique des critères environnementaux, sociaux, économiques, territoriaux et de gouvernance dans la sélection et la gestion de ses investissements. Pour ce faire, un diagnostic de performance globale est réalisé avant chaque investissement 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.

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. 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.

Gestion des risques

Gouvernance

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

De façon générale, le rôle du conseil d'administration est de déterminer les choix stratégiques de Fondation, de gérer toute question nécessaire 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.

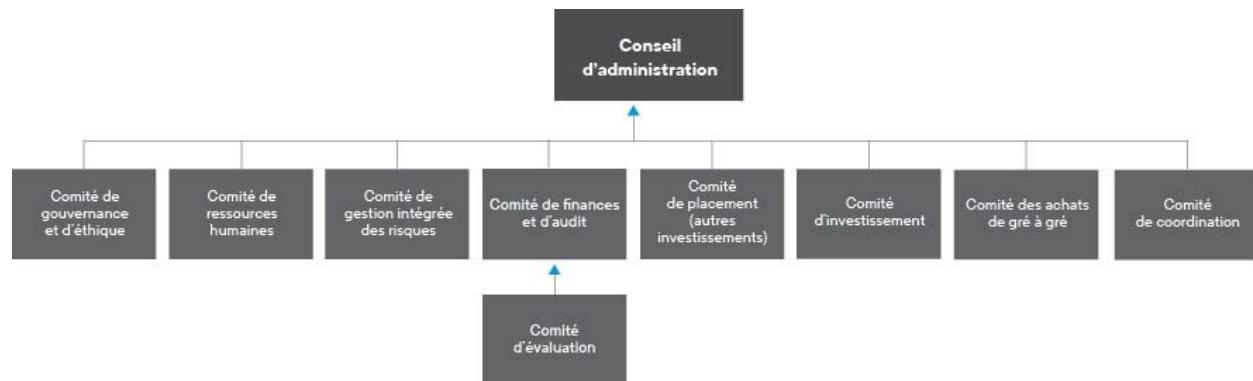
Afin de faciliter l'exercice de ses pouvoirs et responsabilités, d'assurer un suivi plus régulier à certaines activités et de voir à l'application de codes, de normes ou de politiques, le conseil d'administration a mis en place plusieurs comités. Ces derniers ont le pouvoir de décider ou de formuler des recommandations

Rapport de gestion

pour l'exercice terminé le 31 mai 2022

au conseil. 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.



Comité de gouvernance et d'éthique : le comité est composé exclusivement de membres du conseil d'administration. 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 qu'il en fait rapport au conseil. Il est aussi responsable de revoir la structure, la composition, l'évaluation et le fonctionnement du conseil et de ses comités.

Comité de ressources humaines : le comité est composé exclusivement de membres du conseil d'administration. 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 désignés par le 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 ainsi que les risques opérationnels, dont ceux en matière technologique, de sécurité de l'information et de cybersécurité de Fondation.

Comité de finances et d'audit : le comité est composé de trois membres du conseil désignés par le 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 (ci-après, membres « indépendants qualifiés »). 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 désignés par le conseil d'administration 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 deux sont désignés parmi les membres du conseil d'administration et un est 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 et au suivi. 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 et autorise ou retire les mandats des conseillers et gestionnaires externes.

Comité d'investissement : le comité est composé de trois membres permanents et six membres sectoriels. 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 émetteur 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 émetteur 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 trois 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 et de la Politique de transfert des actions ou des fractions d'action de catégorie A*.

Comité de coordination : le comité est composé des personnes qui occupent les fonctions suivantes : la présidence, la vice-présidence du conseil d'administration et la présidence-direction-générale de même que des présidences des comités suivants : Finances et audit, Gouvernance et éthique, Ressources humaines et Gestion intégrée des risques.

Ce comité coordonne l'action des comités de Finances et d'audit, de Gouvernance et d'éthique, de Gestion intégrée des risques et de Ressources humaines 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. Il coordonne également les plans d'action avec les situations particulières à la demande du conseil d'administration.

D'autres comités, à caractère davantage 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 de l'ensemble 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.

Stratégies

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

Note :

Les sections suivantes, intitulées *Risque de marché*, *Risque de crédit et de contrepartie*, *Risque de concentration* et *Risque de liquidité*, font partie intégrante des états financiers de Fondation pour l'exercice terminé le 31 mai 2022 qui ont été audités par Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. Elles doivent être lues conjointement avec ces états financiers audités pour obtenir un portrait complet des informations rendues disponibles au sujet de la gestion des risques financiers. Ces sections visent à fournir des informations complémentaires sur les risques découlant des instruments financiers utilisés par Fondation et les mesures mises en place pour gérer ces risques, conformément à l'IFRS 7 - *Instruments financiers : informations à fournir* du Manuel de CPA Canada.

Risque de marché

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

Fondation tient compte de ces risques dans le choix de sa répartition globale d'actifs. Plus spécifiquement, il en atténue les effets par une diversification de ses actifs entre plusieurs marchés financiers (obligations, investissements directs dans les entreprises et les fonds partenaires ou spécialisés, les marchés boursiers, etc.), différents produits dont les profils de risque varient (titres participatifs, à revenu fixe ou à rendement absolu, 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 et services aux collectivités 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 28,6 % de l'actif net au 31 mai 2022 (28,7 % au 31 mai 2021).

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. 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 % des taux d'intérêt sur la valeur du portefeuille d'obligations détenu en date des 31 mai 2022 et 2021.

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

Impact sur le résultat avant impôts (en millions de dollars)	31 mai 2022	31 mai 2021
Hausse de 1 % des taux d'intérêt	- 43,6	- 45,4
Baisse de 1 % des taux d'intérêt	+ 45,5	+ 45,3

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

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

Au 31 mai 2022, une variation de 5 % du dollar canadien par rapport au dollar américain sur le portefeuille détenu directement ou indirectement par le Fonds en devise américaine aurait affecté les résultats avant impôts de 15,7 M\$, à la hausse comme à la baisse (13,1 M\$ au 31 mai 2021). Ce calcul tient compte des outils de couverture en place aux 31 mai 2022 et 2021, 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 actions du Fonds. Ainsi, une hausse ou une baisse de 10 % du cours de tous les titres cotés en Bourse détenus directement ou indirectement par le Fonds au 31 mai 2022, aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 100,2 M\$, comparativement à 109,9 M\$ au 31 mai 2021.

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, tels que la croissance économique et les écarts de crédit à la date d'évaluation. Les hypothèses utilisées ayant un degré important d'interaction entre elles, une analyse de sensibilité isolant l'effet d'une de ces variables sur le portefeuille

de titres non cotés n'est pas considérée par Fondation comme une représentation fidèle de la sensibilité des résultats.

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 ne serait pas représentative du risque inhérent à cet instrument financier.

Risque de crédit et de contrepartie

Le risque de crédit et de contrepartie correspond à la possibilité de subir des pertes financières découlant de l'incapacité d'une entreprise, d'un émetteur ou d'une contrepartie d'honorer ses engagements financiers envers 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 2022, la valeur des entreprises bénéficiant d'une cote de 1 à 4 représente 88,3 % du portefeuille des investissements en capital de développement alors qu'au 31 mai 2021, elle en constituait 90,5 %.

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

(en millions de dollars)	31 mai 2022	31 mai 2021
Cotes 1 à 4	1 780,7	1 755,8
Cote 5	236,9	184,6
Cotes 6 et 7	—	—
Total	2 017,6	1 940,4

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 obligatoire, 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

Rapport de gestion

pour l'exercice terminé le 31 mai 2022

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 2022, 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 94,2 % d'actifs cotés A ou mieux (93,6 % au 31 mai 2021).

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

(en millions de dollars)	31 mai 2022	31 mai 2021
AAA	73,4	42,2
AA	162,2	102,7
A	37,3	91,6
BBB	16,7	16,3
Total	289,6	252,8

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, 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 2022	31 mai 2021
Poids des cinq plus importantes participations du portefeuille des investissements en capital de développement	11,2 %	13,8 %
Poids des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements	22,9 %	24,1 %

Du côté des investissements en capital de développement, 16,2 % des sommes investies au 31 mai 2022 dans les cinq principaux émetteurs étaient investies dans des sociétés qui sont elles-mêmes diversifiées entre plusieurs investissements ou actifs immobiliers (14,9 % au 31 mai 2021). Puisque les déboursés reliés 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 2022, la valeur la plus importante des titres détenus directement et/ou indirectement dans une seule entreprise cotée en Bourse représentait 2,8 % de l'actif net de Fondation (4,6 % au 31 mai 2021). Ainsi, une hausse ou une baisse de 10 % de valeur de celle-ci au 31 mai 2022, aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 8,8 M\$, comparativement à 13,5 M\$ au 31 mai 2021.

Les cinq plus importants émetteurs du portefeuille des autres investissements ne sont pas garantis par les gouvernements en date du 31 mai 2022 et 2021.

Risques associés à la cybersécurité

Les risques associés à la cybersécurité auxquels font face le Fonds, les fournisseurs de services et les actionnaires ont augmenté au cours des dernières années en raison de la prolifération des cyberattaques ciblant les ordinateurs, les systèmes informatiques, les logiciels, les données et les réseaux. Les effets potentiels des cyberattaques comprennent le vol ou la perte de données, l'accès non autorisé à des renseignements personnels et commerciaux et la divulgation de ces renseignements, l'interruption du service, les coûts de remise en état, la hausse des coûts associés à la cybersécurité, la perte de revenus, des litiges et l'atteinte à la réputation pouvant avoir une incidence importante sur le Fonds. Fondation surveille de manière continue les menaces à la sécurité de ses systèmes informatiques et met en place des mesures pour gérer ces menaces.

Risque opérationnel

Ce risque correspond au risque de subir des pertes financières directes ou indirectes découlant de la défaillance, 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. Ce risque est atténué par les politiques, directives et procédures mises en place, l'amélioration des systèmes d'information, de gestion et de contrôle, la compétence du personnel et le maintien d'une culture d'intégrité. La participation à des fonds partenaires ou spécialisés ainsi que le recours à des conseillers en valeurs externes qualifiés ont pour effet de diversifier les responsabilités liées à la gestion des actifs, contribuant à 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 ainsi que l'achat de gré à gré et le rachat des actions détenues par les actionnaires.

Fondation dispose des actifs liquides requis pour faire face à ses engagements, d'autant plus qu'année après année, 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 titres liquides : encaisse, marché monétaire, obligations et titres cotés. Le portefeuille des investissements en capital de développement (« ICD ») contient également certains titres cotés liquides. Au 31 mai 2022, les titres liquides des deux portefeuilles, incluant l'encaisse et les équivalents de trésorerie, totalisaient 56,3 % de l'actif net (59,5 % au 31 mai 2021).

Fondation a également à sa disposition une marge de crédit de 5,5 M\$ lui permettant de faire face aux besoins temporaires de liquidité immédiate. Cette marge n'a pas été utilisée au cours des exercices terminés les 31 mai 2022 et 2021.

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 constituant Fondation »), de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, de la réglementation en valeurs mobilières, des normes comptables ou autres.

Fondaction 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 de ces états financiers, une nouvelle norme publiée par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») devant entrer en vigueur ultérieurement est susceptible d'être pertinente pour les états financiers de Fondaction.

Un amendement à la norme IAS 1, *Présentation des états financiers*, publiée en janvier 2020, concerne le classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants et touche seulement la présentation des passifs dans l'état de la situation financière, et non le montant ou le calendrier de la comptabilisation d'un actif, d'un passif, d'un revenu ou d'une charge, ou les informations que les entités fournissent à leur sujet. Fondaction n'a pas débuté l'évaluation des incidences de l'application de cet amendement. Celui-ci entrera en vigueur à compter de son exercice débutant le 1^{er} juin 2023.

Résultats d'exploitation

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

Exercices terminés les	31 mai 2022			31 mai 2021		
	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement %	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement %
Investissements en capital de développement						
Titres privés et fonds partenaires ou spécialisés	1 234,8	39,8	12,9	1 028,4	44,4	19,4
Titres cotés	408,7	13,2	-17,5	238,8	10,3	89,8
	1 643,5	53,0	5,4	1 267,2	54,7	32,6
Autres investissements						
Titres à revenu fixe	609,0	19,6	-9,1	482,2	20,8	0,5
Actions et autres titres	850,0	27,4	-8,0	568,5	24,5	31,0
	1 459,0	47,0	-8,5	1 050,7	45,3	17,0
Rendement brut			-1,1			25,5

Le rendement brut généré par les actifs sous gestion s'est élevé à -1,1 % durant l'exercice, comparativement à +25,5 % au cours de l'exercice précédent. Bien que les titres privés et fonds partenaires ou spécialisés du portefeuille d'investissements en capital de développement aient bien performé, l'ensemble des catégories d'investissement dont la performance est plus étroitement corrélée avec les marchés financiers a généré des pertes.

Investissements en capital de développement

Les investissements en capital de développement « (ICD) », 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 prêts généralement non garantis, d'actions et de parts dans des fonds permettant une saine diversification du portefeuille. Les titres cotés du portefeuille des investissements en capital de développement constituent 13,2 % du portefeuille moyen pondéré, comparativement à 10,3 % durant la même période l'année dernière.

Les ICD ont généré un rendement positif brut de 5,4 % pour l'exercice, comparativement à 32,6 % au cours de l'exercice précédent. Ce rendement s'explique par :

- le rendement positif généré par les titres privés et fonds partenaires ou spécialisés qui s'avèrent résiliants et qui a atteint 12,9 % au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2022 par rapport à 19,4 % au cours de l'exercice précédent;

atténué par :

- le rendement négatif généré par les titres cotés à la Bourse. Il s'établit à -17,5 % au cours de l'exercice terminé au 31 mai 2022, comparativement à un rendement positif de +89,8 % généré au cours de l'exercice précédent qui avait alors été favorablement influencé par le rendement hors norme généré par un titre en particulier qui a moins bien performé au cours du dernier exercice. Cette catégorie d'investissement est principalement composée de titres plus volatils détenus dans des entreprises québécoises publiques.

Autres investissements

Les autres investissements sont principalement composés des portefeuilles d'obligations, d'actions et de divers fonds canadiens et mondiaux ainsi que du 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 négatif brut de -8,5 % au cours de l'exercice, comparativement à un rendement positif brut de +17,0 % au cours de l'exercice précédent. Cette variation s'explique par :

- la baisse du rendement brut généré par les actions et autres titres qui s'établit à -8,0 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2022, comparativement à un rendement brut de +31,0 % pour l'exercice précédent. La baisse provient majoritairement des fonds investis en actions tous pays qui avaient connu un rendement exceptionnel l'an dernier et qui sont, par leur nature, plus volatils; et,
- la baisse 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 a diminué à -9,1 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2022, comparativement à un rendement positif de +0,5 % au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2021. Le rendement de cette catégorie a été considérablement affecté par les hausses de taux d'intérêt et d'inflation, particulièrement au cours du deuxième semestre de l'exercice.

Soulignons que les actions et autres titres ont moins bien performé que l'indice pondéré de référence du portefeuille au cours de l'exercice alors que la catégorie des titres à revenus fixes a réussi à surpasser son indice.

Charges opérationnelles et engagements contractuels

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

Au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2022, les charges opérationnelles ont totalisé 66,2 M\$, comparativement à 57,3 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2021. Cette augmentation de 8,9 M\$, s'explique principalement par l'augmentation de la main d'œuvre dans un contexte de forte croissance organique pour Fondation (+3,4 M\$ en traitements et charges sociales) et des honoraires professionnels à la suite d'une utilisation accrue de ressources externes venant porter main-forte aux équipes internes (+4,3 M\$).

Le ratio des charges opérationnelles, calculé conformément au mode de calcul prescrit par le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*, se situe à 2,05 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2022, soit à un niveau relativement équivalent au 2,06 % de l'exercice précédent.

Le chantier de construction relié au projet de modernisation des espaces de travail de l'édifice de Fondation situé à Montréal se poursuit selon le calendrier établi. Le but recherché demeure d'offrir un environnement de travail stimulant qui favorisera les échanges dynamiques et les modes de travail plus flexibles que Fondation compte offrir de façon permanente à ses équipes en croissance. En date du 31 mai 2022, les engagements contractuels reliés à ce projet totalisaient 24,4 M\$.

Évolution du portefeuille global d'actifs sous gestion

Investissements en capital de développement

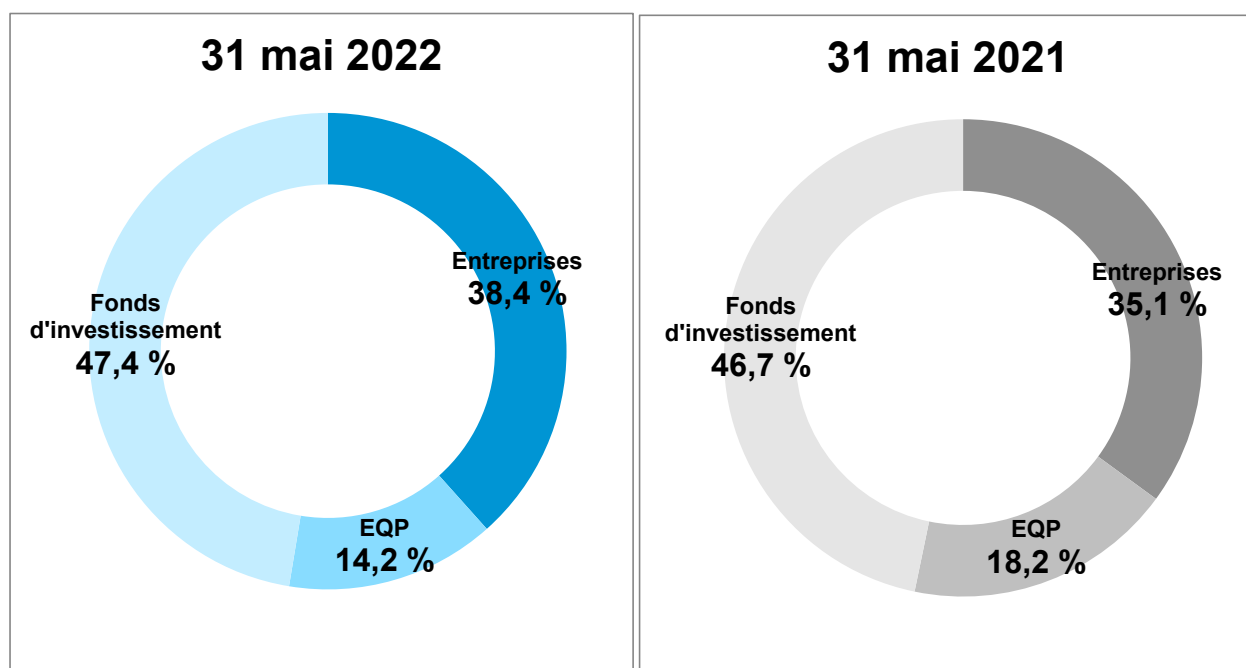
Les investissements en capital de développement, excluant les engagements, garanties et cautionnements, totalisent 1,66 G\$ au 31 mai 2022, soit 54,3 % du portefeuille global d'actifs sous gestion, comparativement à 1,60 G\$ au 31 mai 2021 (54,7 % du portefeuille). La pondération est demeurée relativement stable dans un contexte où l'ensemble du portefeuille global d'actifs sous gestion ayant connu une croissance durant l'exercice.

En considérant les engagements, garanties et cautionnements, les investissements en capital de développement sont passés de 1,94 G\$ au 31 mai 2021 à 2,02 G\$ au 31 mai 2022, représentant une hausse de 4,0 %.

La répartition du portefeuille d'ICD varie d'un exercice à l'autre en fonction des objectifs établis par le Fonds, des opportunités qui se matérialisent, du niveau des engagements, 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 ICD, 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, un portefeuille de titres d'entreprises québécoises publiques cotées en Bourse (« EQP ») et les souscriptions à des fonds partenaires ou spécialisés.

Participations directes en entreprise

Les participations directes en entreprise qui constituent du capital patient où prime particulièrement le développement et la création de valeur réelle sur un horizon de cinq à dix ans correspondent à 38,4 % du portefeuille des ICD au 31 mai 2022, comparativement à 35,1 % au 31 mai 2021. Cette catégorie est composée de 148 investissements au 31 mai 2022 (141 au 31 mai 2021).

Rapport de gestion

pour l'exercice terminé le 31 mai 2022

Entreprises québécoises publiques (« EQP »)

Les investissements dans 40 titres d'entreprises québécoises publiques correspondent à 14,2 % du portefeuille des ICD au 31 mai 2022, comparativement à 41 titres au 31 mai 2021, représentant 18,2 % du portefeuille. La diminution de la pondération est due à la baisse de valeur des titres au cours de l'exercice.

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

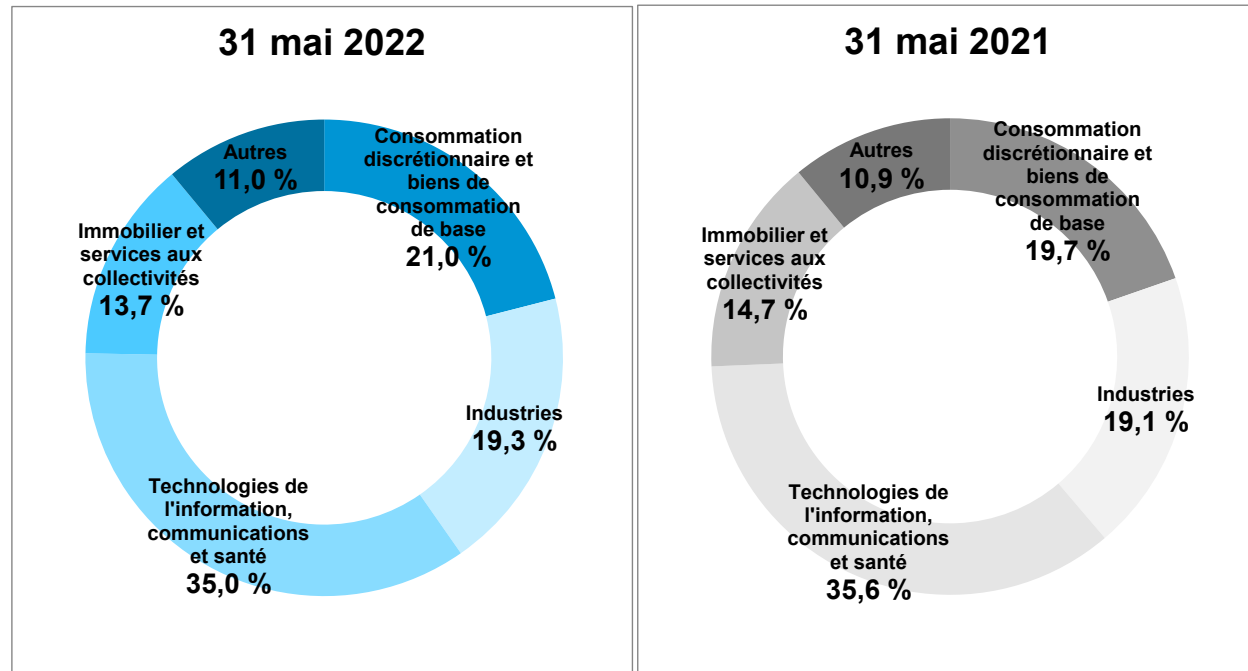
Fonds partenaires ou spécialisés

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

Au 31 mai 2022, les 91 investissements dans ces fonds correspondent à 47,4 % du portefeuille d'ICD, comparativement à 81 investissements ou 46,7 % du portefeuille au 31 mai 2021.

Répartition par secteur d'activité

Le mode de classification du portefeuille d'ICD par secteur d'activité utilisé par Fondation a été modifié au cours de l'exercice afin de mettre l'emphasis sur l'exposition aux différents marchés auxquels le portefeuille est exposé.



Le poids relatif des investissements dans chacun des secteurs d'activité est demeuré relativement similaire au cours de l'exercice en cours, comparativement à l'exercice précédent.

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 423,5 M\$, soit 21,0 % du portefeuille (381,6 M\$ représentant 19,7 % du portefeuille au 31 mai 2021).

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 19,3 % du portefeuille d'ICD avec 389,3 M\$ en investissements et engagements financiers (370,7 M\$ pour 19,1 % du portefeuille au 31 mai 2021).

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 706,5 M\$, soit 35,0 % du portefeuille (690,2 M\$ représentant 35,6 % du portefeuille au 31 mai 2021).

Immobilier et services aux collectivités

Le secteur Immobilier et services aux collectivités regroupe les actifs immobiliers et les infrastructures de production d'énergie renouvelable. Les investissements et les engagements financiers totalisent 275,6 M\$, soit 13,7 % du portefeuille des ICD, comparativement à 285,6 M\$ représentant 14,7 % du portefeuille au 31 mai 2021.

Autres

Le secteur Autres regroupe les investissements dans les secteurs des finances, de l'énergie et des matériaux. Les investissements et les engagements financiers dans celui-ci totalisent 222,7 M\$, soit 11,0 % du portefeuille des ICD, comparativement à 212,3 M\$ représentant 10,9 % du portefeuille au 31 mai 2021.

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;

Rapport de gestion

pour l'exercice terminé le 31 mai 2022

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

À ce jour, Fondation a investi dans un seul type d'investissement hors Québec, soit dans des fonds privés spécialisés. Les analyses effectuées et les engagements obtenus de ceux-ci permettaient d'anticiper qu'ils investiraient tous dans des entreprises québécoises un montant au minimum équivalant à ceux investis par Fondation dans leurs fonds. Au 31 mai 2022, Fondation détient des participations dans 24 fonds hors Québec correspondant à des investissements et engagements totalisant 173,3 M\$ (20 fonds au 31 mai 2021 totalisant 139,9 M\$).

Au 31 mai 2022, les retombées immédiates au Québec de ces investissements hors Québec totalisaient 170,4 M\$ dans des entreprises québécoises, comparativement à 134,1 M\$ au 31 mai 2021.

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

(en milliers de dollars)	31 mai 2022	31 mai 2021
Titres à échéance non déterminée		
Actions, parts et autres titres de participation	1 105 997	1 070 154
Titres à échéance déterminée		
Obligations	280 666	246 383
Instruments financiers dérivés	3 601	1 241
Marché monétaire	5 366	5 173
	289 633	252 797
Total des autres investissements	1 395 630	1 322 951

Les sommes qui ne sont pas investies dans du capital de développement sont placées dans les marchés financiers avec comme objectifs principaux la diversification du portefeuille global, la préservation du capital et le maintien de liquidités permettant de répondre promptement aux engagements du Fonds en matière d'investissements en capital de développement et de rachats d'actions. En adéquation avec la mission 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 1,40 G\$ et représente 45,7 % du portefeuille global d'actifs sous gestion au 31 mai 2022, comparativement à 1,32 G\$ représentant 45,3 % au 31 mai 2021, en hausse de 72,7 M\$ ou 5,5 %. La pondération est demeurée relativement stable d'un exercice à l'autre.

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 1 106,0 M\$ au 31 mai 2022, en hausse de 35,8 M\$ comparativement au 31 mai 2021. Ceux-ci sont gérés par neuf conseillers en valeurs externes au 31 mai 2022, tel qu'au 31 mai 2021.

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

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 289,6 M\$ au 31 mai 2022, comparativement à 252,8 M\$ au 31 mai 2021, en hausse de 36,8 M\$. Deux conseillers en valeurs externes se partagent la gestion du portefeuille obligataire au 31 mai 2022, tel qu'au 31 mai 2021.

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

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

Le processus en vigueur est conforme à celui prescrit par le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* et est 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.

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

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

Niveau 1 : justes valeurs basées sur les cours d'un marché actif pour un instrument identique;

Niveau 2 : justes valeurs fondées sur les cours de marché pour un instrument semblable ou basées sur des techniques d'évaluation dont toutes les données d'entrée importantes sont fondées sur des informations de marché observables; et,

Niveau 3 : justes valeurs basées sur des techniques reconnues d'évaluation dont les données d'entrée importantes ne sont pas entièrement fondées sur des informations de marché observables.

Aux 31 mai 2022 et 2021, les instruments financiers étaient classés comme suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	31 mai 2022	31 mai 2021
Niveau 1	394 140	471 237
Niveau 2	1 347 392	1 264 214
Niveau 3	1 315 485	1 186 649
Total	3 057 017	2 922 100

Au 31 mai 2022, le pourcentage des instruments financiers qui se retrouvent aux niveaux 1, 2 et 3 totalise respectivement 12,9 %, 44,1 % et 43,0 %. Au 31 mai 2021, il représentait respectivement 16,1 %, 43,3 % et 40,6 %. La répartition en pourcentage entre les différents niveaux est demeurée relativement stable.

Souscriptions et crédits d'impôt

Depuis le 1^{er} juin 2021, Fondation n'est plus soumis à un plafond sur ses émissions annuelles d'actions. Fondation peut depuis assurer 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.

En épargnant avec Fondation, les contribuables québécois peuvent donc profiter de crédits d'impôt totalisant 30 % (15 % du gouvernement du Québec et 15 % du gouvernement fédéral) du montant versé pour acquérir un maximum admissible aux crédits de 5 000 \$ de ces actions.

Fondation a atteint le nombre de 202 918 actionnaires au 31 mai 2022, soit une augmentation de 11,4 %, comparativement à 182 234 au 31 mai 2021.

Émission d'actions

Les émissions d'actions au cours de l'exercice sont en forte hausse et totalisent 359,6 M\$, comparativement aux 287,1 M\$ émis au cours de l'exercice précédent, reflétant ainsi la forte demande pour le produit d'épargne offert par Fondation.

Soulignons que le montant recueilli par voie d'épargne systématique (majoritairement des retenues sur le salaire) a poursuivi sa croissance et que celle-ci s'est même accélérée au cours du dernier 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 l'exercice en cours, Fondation a décidé de cesser d'accepter les souscriptions d'actions par versement unique entre le 20 décembre 2021 et le 31 mai 2022. Ce mode d'épargne est à nouveau accessible cependant, depuis le 1^{er} juin dernier.

Il est conseillé aux personnes qui souhaitent souscrire à des actions au cours du prochain exercice, de s'inscrire à l'un ou l'autre des modes de souscription périodique disponibles ou d'effectuer leurs contributions par versement unique le plus tôt possible.

Rachats et achats de gré à gré

Les rachats et achats de gré à gré s'établissent à 121,9 M\$, en baisse de 8,9 %, comparativement à 133,9 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mai 2021. Ceux-ci avaient connu une hausse importante au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2020 en raison des incertitudes générées par la volatilité qui prévalaient sur les marchés financiers et qui semblent avoir incité certains actionnaires à la retraite ou de plus de 65 ans à retirer leurs fonds avant l'annonce de la valeur de l'action le 2 juillet 2020.

Flux de trésorerie

(en milliers de dollars)	31 mai 2022	31 mai 2021	Variations
Flux liés aux activités opérationnelles	(249 002)	(98 693)	(150 309)
Flux liés aux activités d'investissement	(7 101)	(2 512)	(4 589)
Flux liés aux activités de financement	244 158	115 489	128 669
Flux nets générés	(11 945)	14 284	(26 229)

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. L'augmentation des sorties de liquidités de 150,3 M\$ liée aux activités opérationnelles s'explique par :

- des investissements nets de 214,2 M\$ dans le portefeuille des autres investissements au cours de l'exercice, comparativement à 74,8 M\$ au cours de l'exercice précédent;

- des investissements nets de 8,7 M\$ dans le portefeuille des investissements en capital de développement au cours de l'exercice comparativement à 11,3 M\$ au cours de l'exercice précédent; et,
- une diminution du résultat net incluant les éléments sans effet sur la trésorerie et la variation des éléments hors caisse de 13,5 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent essentiellement aux fonds investis dans les immobilisations. Ceux-ci sont en hausse à 7,1 M\$ au cours de l'exercice, comparativement à 2,5 M\$ au cours de l'exercice précédent. La hausse de 4,6 M\$ est causée en grande partie par les travaux de reconstruction effectués au bâtiment de Montréal et capitalisés en cours d'exercice, totalisant 4,3 M\$.

Les flux liés aux activités de financement correspondent aux liquidités générées par l'émission d'actions, nettes des rachats effectués au cours de l'exercice. Ils ont été plus élevés de 128,7 M\$ au cours de l'exercice, comparativement à l'exercice précédent en raison de l'augmentation des émissions d'actions et de la diminution des rachats d'actions au cours de l'exercice, tel qu'expliqué précédemment.

Norme d'investissement

La Loi constituant Fondation 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 (« Norme d'investissement ») ou (« Norme »).

Celle-ci 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 2022 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.sedar.com), 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.sedar.com) 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.

Au 31 mai 2022, en tenant compte des investissements admissibles en date de fin d'exercice, Fondation dépasse la moyenne minimum requise qui était de 1,69 G\$. Au 31 mai 2023, la moyenne des investissements admissibles devra être supérieure à 1,96 G\$, seuil qui devrait être atteint lorsque l'on considère les sommes admissibles au 31 mai 2022.

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

Le résultat global au 31 mai 2022 inclut un gain de 15,3 M\$ lié à la réévaluation des passifs nets reliés aux avantages postérieurs à l'emploi, déduction faite des impôts, qui résulte principalement de l'évolution de certaines hypothèses actuarielles (gain de 6,9 M\$ au 31 mai 2021).

Événement récent

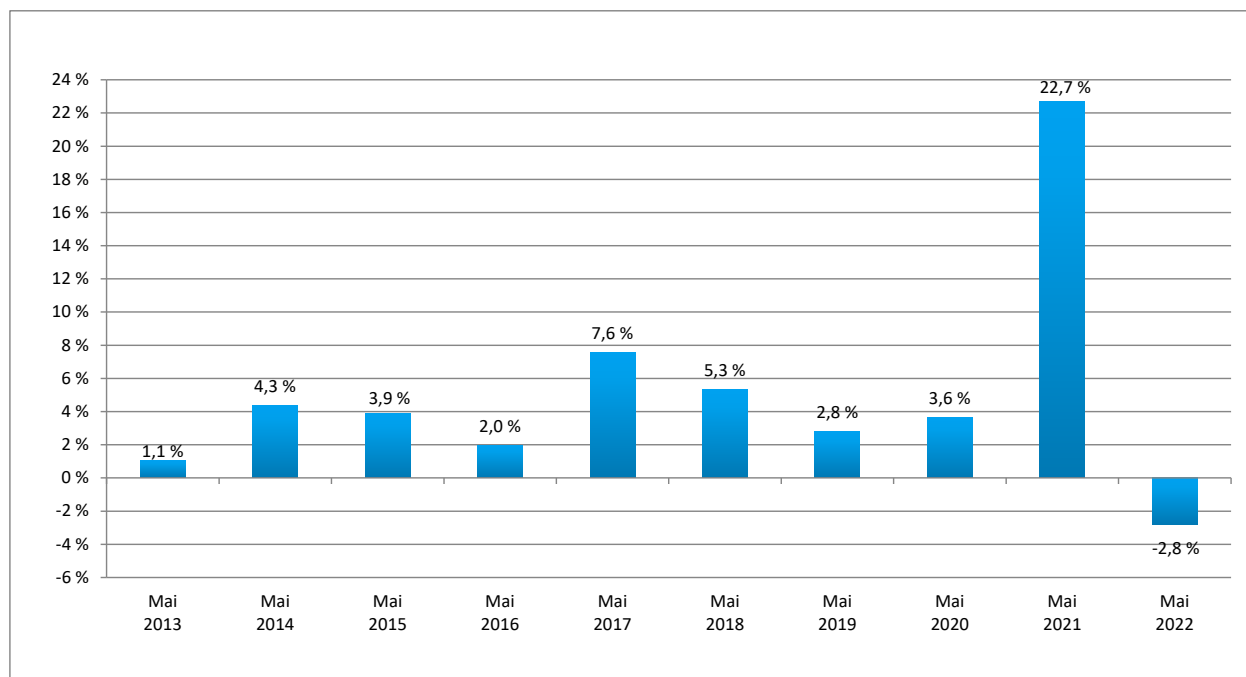
Tous les événements significatifs susceptibles d'entraîner des répercussions importantes sur Fondation, survenus depuis la publication du dernier rapport de gestion en date du 31 mai 2021, ont été traités dans les sections précédentes.

Rendement passé

Cette section présente des informations sur le rendement passé, calculé conformément au *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*. Les données calculées ne tiennent pas compte des frais d'adhésion de 25 \$ qui étaient exigés une fois à vie, jusqu'en date du 29 août 2019, date à partir de laquelle Fondation a aboli ceux-ci pour ses nouveaux épargnants. 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 les variations d'une année 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 d'actions qui ont eu lieu au cours de l'exercice et qui ont un effet dilutif ou relutif sur le résultat par action, selon le cas.

Rendements composés annuels à l'actionnaire

Le tableau suivant présente le rendement composé calculé sur la base de la variation de la valeur de l'action entre sa valeur au début de chacune des périodes indiquées et la valeur de 15,02 \$ au 31 mai 2022. 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.

Rapport de gestion

pour l'exercice terminé le 31 mai 2022

10 ans	5 ans	3 ans	1 an
4,9 %	6,0 %	7,3 %	-2,8%

Équivalent de rendement composé annuel, en tenant compte des crédits d'impôt, pour un actionnaire ayant souscrit régulièrement par épargne systématique

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
14,3%

Aperçu du portefeuille

Au 31 mai 2022, les actifs sous gestion de Fondation étaient répartis dans les catégories suivantes des portefeuilles des investissements en capital de développement et des autres investissements. Il est à noter que la composition des portefeuilles ainsi que les principaux investissements détenus, tels que présentés dans cette section, peuvent changer en tout temps en raison des opérations effectuées par Fondation.

Composition des portefeuilles des investissements en % de l'actif net au 31 mai 2022

	% de l'actif net
Investissements en capital de développement	
Participations directes en entreprise	23,9
Fonds partenaires ou spécialisés	20,2
Portefeuille d'entreprises québécoises publiques (« EQP »)	9,2
Autres investissements	
Marché monétaire et instruments financiers dérivés	0,6
Obligations et autres titres à revenu fixe	17,9
Fonds d'actions mondiales (tous pays) et d'immobilier mondial	20,6
Fonds à rendement absolu et stratégies alternatives	5,7

Liste des principaux investissements détenus en % de l'actif net au 31 mai 2022

Émetteurs	% de l'actif net
Investissements en capital de développement (10 émetteurs)*	15,7
Fonds d'actions mondiales sans combustibles fossiles Montrusco Bolton	7,3
Fonds AlphaFixe Obligations vertes	4,7
Fonds Triasima actions mondiales tous les pays sans énergie fossile	4,5
Fonds Hexavest actions mondiales ESG Systématique	4,0
Fonds Baillie Gifford Positive Change Equity	2,4
Fonds Mirova d'obligations mondiales vertes - Canada	2,2
Fonds institutionnel dette des marchés émergents Franklin Templeton	2,1
Gouvernement du Canada	1,9
Province de l'Ontario	1,8
Fonds MBI/TCC Multi Strategies Fiducie Canadienne	1,7
Fonds Fiera SIS - Actions marché neutre mondial	1,3
Fonds Formula Growth Alpha	1,2
Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	1,2
Vanguard REIT ETF	1,1
FNB Desjardins marchés boursiers neutres	1,1

* Les 10 émetteurs représentant collectivement 15,7 % de l'actif net au 31 mai 2022 sont les suivants (par ordre alphabétique) :

- Agropur coopérative
- Equisoft inc.
- Fonds immobilier Angus, s.e.c.
- Fonds PGEQ, s.e.c. – classe L
- G.C.L Équipements Inc.
- Novacap TMT V Co-Investissement (Nuvei), s.e.c.
- Société immobilière Solar s.e.c.
- Sollio Groupe Coopératif
- Telecon inc.
- Teralys Capital Fonds d'innovation 2018, s.e.c