

RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE pour le semestre terminé le 30 novembre 2021

Le présent rapport de gestion intermédiaire complète les états financiers et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires 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 la période visée par les états financiers ainsi que sa situation financière et les changements importants survenus à l'égard de celle-ci.

Les états financiers intermédiaires 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 annuelle.

Rapport de gestion intermédiaire

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

Les pages qui suivent présentent une analyse des états financiers de Fondation pour le semestre terminé le 30 novembre 2021.

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.

Faits saillants

Au cours des six premiers mois de son exercice 2021-2022, le rendement à l'actionnaire a été de 6,5 % (11,8 % au 30 novembre 2020), alors que le rendement des 12 derniers mois a été de 17,0 % (11,0 % au 30 novembre 2020). La valeur de l'action a ainsi progressé pour s'établir à 16,46 \$ au 30 novembre 2021, comparativement à 15,45 \$ au 31 mai 2021.

Au cours du premier semestre de l'exercice en cours, Fondation a généré un résultat global de 208,5 M\$, comparativement à un résultat global de 275,1 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Cet écart dans le résultat s'explique principalement par la baisse des produits générés par le portefeuille des autres investissements.

Les émissions d'actions au cours du semestre totalisent 220,1 M\$, en hausse de 49,1 % comparativement au 147,7 M\$ émis au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les rachats et achats de gré à gré s'établissent à 48,3 M\$, en baisse de 38,2 % comparativement à 78,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Au 30 novembre 2021, l'actif net a atteint 3,34 G\$, en hausse de 12,8 % 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 194 644 au 30 novembre 2021, en hausse de 6,8 %.

L'année dernière, Fondation avait cessé d'accepter les souscriptions d'actions par versement unique du 14 janvier 2021 jusqu'au 31 mai 2021. Pour l'exercice en cours, Fondation a décidé de cesser de les accepter à compter du 20 décembre 2021 et ce, jusqu'au 31 mai 2022. Soulignons cependant que les modes de souscription d'actions périodiques demeurent accessibles en tout temps.

Crédits d'impôt aux personnes qui souscrivent à Fondation

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

L'appui des gouvernements prend la forme d'avantages fiscaux consentis aux contribuables lors de l'achat d'actions par l'octroi de crédits d'impôt. En épargnant avec Fondation, 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 et du semestre terminé le 30 novembre 2021. Ces renseignements découlent des états financiers audités du Fonds.

Variation de l'actif net par action de catégorie A

Semestre ou exercices terminés les (en dollars)	30 novembre 2021 (semestre)	31 mai 2021	31 mai 2020	31 mai 2019	31 mai 2018	31 mai 2017
Actif net par action de catégorie A au début de la période	15,45	12,59	12,15	11,82	11,22	10,43
Augmentation (diminution) provenant des activités opérationnelles ¹						
Produits : intérêts, dividendes et distributions, honoraires et autres revenus	0,16	0,66	0,50	0,53	0,45	0,39
Gains réalisés	0,26	0,99	0,22	0,38	0,30	0,09
Gains (pertes) non réalisés	0,78	1,55	0,10	(0,16)	0,15	0,59
Charges opérationnelles	(0,14)	(0,31)	(0,37)	(0,31)	(0,26)	(0,26)
Provision reliée aux éventualités	-	-	-	-	-	(0,06)
Impôts sur le résultat	-	-	-	(0,01)	(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	(0,01)	0,04	0,01	(0,08)	(0,01)	0,06
Variation attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	(0,04)	(0,07)	(0,02)	(0,02)	(0,02)	(0,01)
Actif net par action de catégorie A à la fin de la période²	16,46	15,45	12,59	12,15	11,82	11,22

1. L'augmentation provenant des activités opérationnelles est en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours du semestre ou 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

Semestre ou exercices terminés les <i>(en millions de dollars, sauf si autrement spécifié)</i>	30 novembre 2021 (semestre)	31 mai 2021	31 mai 2020	31 mai 2019	31 mai 2018	31 mai 2017
Produits	237,9	592,6	150,6	130,3	141,8	158,0
Résultat net	209,7	535,5	83,0	73,8	99,4	111,1
Résultat global	208,5	542,4	85,7	60,5	97,6	119,9
Juste valeur des investissements en capital de développement, incluant les engagements, garanties et cautionnements	2 106,9	1 940,4	1 517,0	1 450,9	1 265,1	1 179,2
Actif net	3 340,4	2 960,2	2 264,6	2 182,2	1 971,1	1 710,9
Émissions d'actions	220,1	287,1	284,1	272,7	267,5	202,6
Rachats d'actions	48,3	133,9	287,5	122,0	105,0	101,8
Actions de catégorie A en circulation <i>(nombre, en millions d'actions)</i>	203,0	191,6	179,9	179,6	166,8	152,5
Actionnaires <i>(nombre, en milliers)</i>	194,6	182,2	176,5	170,6	156,7	137,6
Ratio des charges opérationnelles ¹ (%)	0,84	2,06	2,93	2,56	2,21	2,30
Ratio des frais de transaction ² (%)	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille ³ :						
Investissements en capital de développement (%)	12,16	17,64	14,88	18,82	17,57	13,10
Autres investissements (%)	33,21	103,69	155,53	302,89	113,15	167,04

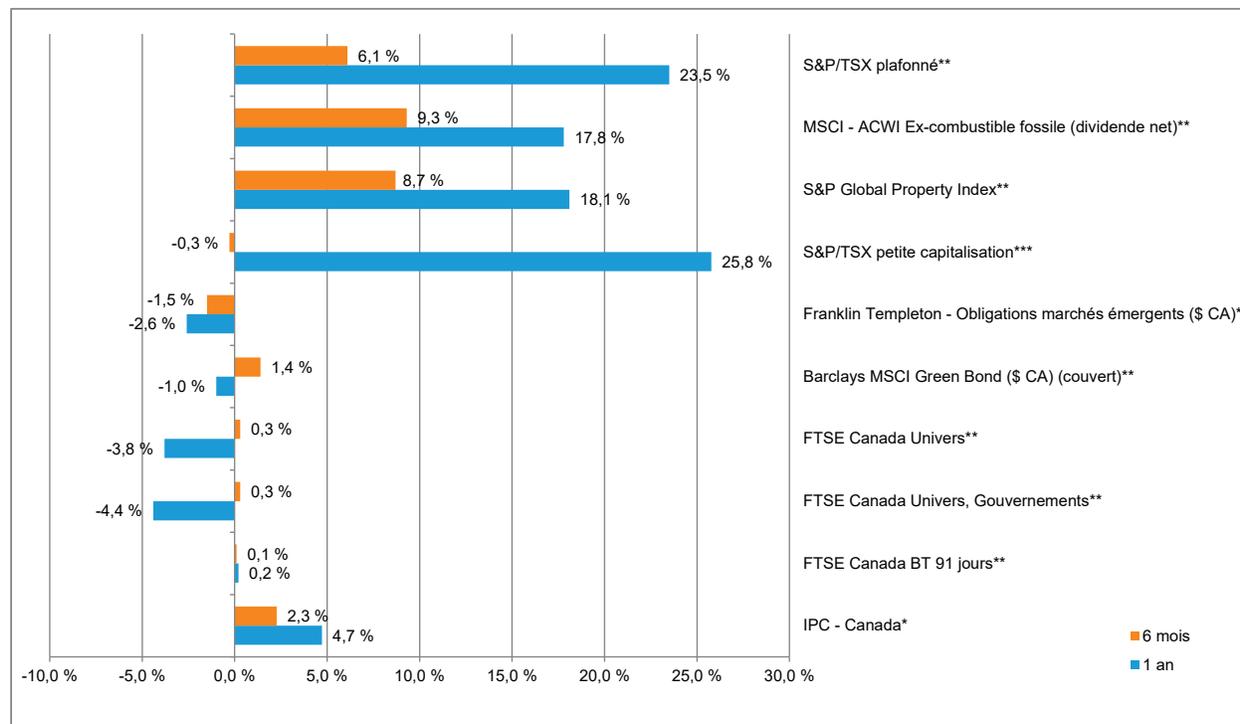
¹. Le ratio des charges opérationnelles est calculé en divisant les charges opérationnelles avant impôts par la moyenne de l'actif net des fins de semestres de l'exercice concerné. Pour un semestre, le ratio est présenté sur une base non annualisée et est calculé en utilisant l'actif net à la fin de la période. Ce calcul exclut l'autre élément du résultat global et la provision liée aux éventualités.

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 et celui-ci est présenté sur une base non annualisée lorsque présenté pour un semestre.

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 30 novembre 2021.



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

** AON Hewitt inc.

*** Bloomberg

Les marchés financiers ont connu une croissance modérée au cours des six derniers mois. À titre indicatif, 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 une progression de 6,1 % durant cette période. 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 décroissance de -0,3 % durant cette période.

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

La mission, les objectifs et les principales stratégies de gestion n'ont pas connu de changement significatif depuis la publication du dernier rapport de gestion annuel en date du 31 mai 2021.

Gestion des risques

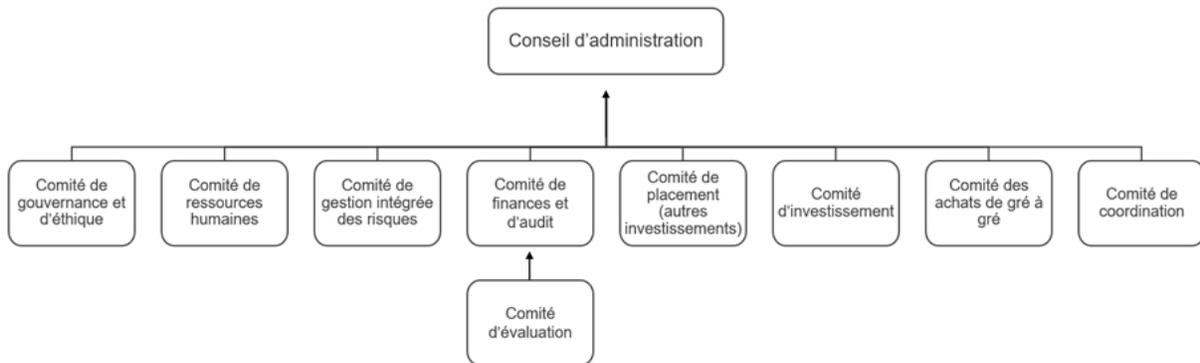
Gouvernance

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 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.



À l'exception du comité exécutif qui est retiré de l'organigramme depuis janvier 2021, puisque le comité d'investissement autorise ou recommande désormais les investissements au conseil d'administration, les responsabilités des différents comités n'ont pas été modifiées au cours du semestre et demeurent donc telles que décrites dans le rapport de gestion annuel de mai 2021.

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 la période de six mois terminée le 30 novembre 2021 qui ont été auditées 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 29,6 % de l'actif net au 30 novembre 2021 (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 30 novembre et 31 mai 2021.

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

Impact sur le résultat avant impôts (en millions de dollars)	30 novembre 2021	31 mai 2021
Hausse de 1 % des taux d'intérêt	- 53,4	- 45,4
Baisse de 1 % des taux d'intérêt	+ 54,8	+ 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 30 novembre 2021, 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 9,7 M\$, à la hausse comme à la baisse (9,6 M\$ au 31 mai 2021). Ce calcul tient compte des outils de couverture en place aux 30 novembre et 31 mai 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 30 novembre 2021, aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 126,1 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 30 novembre 2021, la valeur des entreprises bénéficiant d'une cote de 1 à 4 représente 90,0 % 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

<i>(en millions de dollars)</i>	30 novembre 2021	31 mai 2021
Cotes 1 à 4	1 897,0	1 755,8
Cote 5	209,9	184,6
Cotes 6 et 7	—	—
Total	2 106,9	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 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 30 novembre 2021, 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 94,1 % 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)	30 novembre 2021	31 mai 2021
AAA	59,8	42,2
AA	119,7	102,7
A	107,6	91,6
BBB	18,1	16,3
Total	305,2	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)	30 novembre 2021	31 mai 2021
Poids des cinq plus importantes participations du portefeuille des investissements en capital de développement	13,2 %	13,8 %
Poids des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements	24,4 %	24,1 %

Du côté des investissements en capital de développement, 13,9 % des sommes investies au 30 novembre 2021 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 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 30 novembre 2021, la valeur la plus importante des titres détenus directement et/ou indirectement dans une seule entreprise cotée en Bourse représentait 5,1 % 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 30 novembre 2021, aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 17,2 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 30 novembre et 31 mai 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 assujéti 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 30 novembre 2021, les titres liquides des deux portefeuilles, incluant l'encaisse et les équivalents de trésorerie, totalisaient 59,9 % 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 du semestre terminé le 30 novembre 2021, 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 constituant 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 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 Fondation.

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. Fondation 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 semestriel brut par type d'activités et catégorie d'actifs

Semestres terminés les	30 novembre 2021			30 novembre 2020		
	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	1 219,4	40,2	10,7	1 007,4	44,7	8,2
Titres cotés	407,4	13,4	9,5	242,6	10,7	38,1
	1 626,8	53,6	10,4	1 250,0	55,4	14,0
Autres investissements						
Titres à revenu fixe	582,4	19,2	0,7	446,4	19,8	4,2
Actions et autres titres	827,8	27,2	7,8	558,9	24,8	20,0
	1 410,2	46,4	4,9	1 005,3	44,6	13,0
Rendement brut			7,8			13,5

Le rendement brut généré par les actifs sous gestion s'est élevé à 7,8 % durant le semestre, comparativement à 13,5 % au cours du même semestre de l'exercice précédent. Les deux portefeuilles ont bien performé au cours du semestre. La baisse de rendement par rapport au premier semestre de l'exercice précédent est essentiellement attribuable aux rendements exceptionnels des titres cotés en bourse au cours de ce premier semestre de l'exercice précédent qui se sont amoindris depuis.

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 13,4 % du portefeuille moyen pondéré, comparativement à 10,7 % durant la même période l'année dernière. Cette hausse est essentiellement due à la performance exceptionnelle d'un titre en particulier toujours détenu dans le portefeuille d'ICD au 30 novembre 2021.

Les ICD ont généré un rendement brut de 10,4 % pour le semestre, comparativement à 14,0 % pour la même période l'année précédente. Tous les secteurs dans lesquels Fondation a investi ont contribué à la bonne performance du semestre. La catégorie des titres privés et fonds partenaires ou spécialisés a particulièrement bien performés. De façon plus spécifique, la diminution de rendement du portefeuille s'explique par :

- la baisse du rendement brut généré par les titres cotés à la Bourse qui avait connu un rendement exceptionnel lors du premier semestre de l'exercice précédent. Le rendement de ceux-ci s'établit à 9,5 % au cours de la période, par rapport à 38,1 % généré au premier semestre de l'exercice précédent. Cette catégorie d'investissement est principalement composée de titres plus volatils détenus dans des entreprises québécoises publiques qui ont bien performé au cours du semestre, sans toutefois connaître le rendement exceptionnel de l'année dernière, suivant la tendance d'une majorité d'indices sur le marché boursier;

atténuée par :

- la hausse du rendement brut des titres privés et fonds partenaires ou spécialisés qui a atteint 10,7 % au cours du semestre terminé le 30 novembre 2021, en hausse de 2,5 % par rapport à 8,2 % au premier semestre de l'exercice précédent.

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 brut de 4,9 % au cours du semestre, comparativement à un rendement brut de 13,0 % pour la même période 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 7,8 % pour le semestre terminé le 30 novembre 2021, comparativement à un rendement brut de 20,0 % durant le premier semestre de l'exercice précédent. La baisse provient majoritairement des fonds investis en actions tous pays qui avait connu un rendement exceptionnel l'an dernier; 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 atteint 0,7 % pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2021, comparativement à 4,2 % au cours du semestre terminé le 30 novembre 2020.

Notons toutefois que les autres investissements continuent globalement de bien performer en ayant généré un rendement brut supérieur à l'indice pondéré de référence du portefeuille pour le semestre terminé le 30 novembre 2021.

Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles sont principalement constituées des frais encourus afin d'assurer le service aux actionnaires, incluant les activités de souscription et de registrariat, 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 du semestre terminé le 30 novembre 2021, les charges opérationnelles ont totalisé 28,2 M\$, comparativement à 25,2 M\$ au cours du semestre terminé le 30 novembre 2020. Cette augmentation de 3,0 M\$, s'explique principalement par l'augmentation des honoraires professionnels à la suite d'une utilisation accrue de ressources externes venant porter main-forte aux équipes internes dans un contexte de forte croissance organique pour Fondation et l'augmentation des frais de fonctionnement à la suite de l'assouplissement des mesures de restriction reliées au confinement qui a laissé plus de place aux interactions en présentiel.

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 0,84 % pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2021, comparativement à 0,96 % pour la même période de l'exercice précédent. La diminution est attribuable à une faible augmentation des charges opérationnelles dans un contexte de croissance importante de l'actif net de Fondation au cours du semestre.

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 1,76 G\$ au 30 novembre 2021, soit 53,6 % 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, l'ensemble du portefeuille global d'actifs sous gestion ayant connu une croissance durant le semestre.

En considérant les engagements, garanties et cautionnements, les investissements en capital de développement sont passés de 1,94 G\$ au 31 mai 2021 à 2,11 G\$ au 30 novembre 2021, représentant une hausse de 8,6 %.

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 35,0 % du portefeuille des ICD au 30 novembre 2021, comparativement à 35,1 % au 31 mai 2021. Cette catégorie est composée de 147 investissements au 30 novembre 2021 (141 au 31 mai 2021).

Entreprises québécoises publiques (« EQP »)

Les investissements dans 41 titres d'entreprises québécoises publiques correspondent à 18,3 % du portefeuille des ICD au 30 novembre 2021, comparativement au même nombre de titres au 31 mai 2021, représentant 18,2 % 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, tout en tentant de limiter la volatilité lorsque possible, notamment par une sous-pondération des titres reliés aux secteurs plus cycliques.

Fonds partenaires ou spécialisés

Afin de rendre possible une offre adaptée de produits financiers pour différents secteurs ou clientèles, de diversifier l'actif et de partager une expertise et des réseaux, Fondation souscrit à différents fonds partenaires ou spécialisés. Dans ses choix d'investissement à cet égard, Fondation tient compte de la complémentarité des fonds 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 30 novembre 2021, les 87 investissements dans ces fonds correspondent à 46,7 % du portefeuille d'ICD, comparativement à 81 investissements ou 46,7 % du portefeuille au 31 mai 2021.

Autres investissements

<i>(en milliers de dollars)</i>	30 novembre 2021	31 mai 2021
Titres à échéance non déterminée		
Actions, parts et autres titres de participation	1 219 504	1 070 154
Titres à échéance déterminée		
Obligations	298 540	246 383
Instruments financiers dérivés	984	1 241
Marché monétaire	5 683	5 173
	305 207	252 797
Total des autres investissements	1 524 711	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 1,52 G\$ et représente 46,4 % du portefeuille global d'actifs sous gestion au 30 novembre 2021, comparativement à 1,32 G\$ représentant 45,3 % au 31 mai 2021, en hausse de 201,8 M\$ ou 15,3 %. La pondération est demeurée relativement stable, l'ensemble du portefeuille global d'actifs sous gestion ayant connu une croissance durant le semestre.

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 1 219,5 M\$ au 30 novembre 2021, en hausse de 149,4 M\$ comparativement au 31 mai 2021. Ceux-ci sont gérés par neuf conseillers en valeurs externes au 30 novembre 2021, tout comme 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 305,2 M\$ au 30 novembre 2021, comparativement à 252,8 M\$ au 31 mai 2021, en hausse de 52,4 M\$. Deux conseillers en valeurs externes se partagent la gestion du portefeuille obligataire au 30 novembre 2021, 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 30 novembre et 31 mai 2021, les instruments financiers étaient classés comme suit :

(en milliers de dollars)	30 novembre 2021	31 mai 2021
Niveau 1	508 593	471 237
Niveau 2	1 459 021	1 264 214
Niveau 3	1 312 122	1 186 649
Total	3 279 736	2 922 100

Au 30 novembre 2021, le pourcentage des instruments financiers qui se retrouvent aux niveaux 1, 2 et 3 totalise respectivement 15,5 %, 44,5 % et 40,0 %. 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 194 644 actionnaires au 30 novembre 2021, soit une augmentation de 6,8 %, comparativement à 182 234 au 31 mai 2021.

Émission d'actions

Les émissions d'actions au cours du semestre totalisent 220,1 M\$, comparativement aux 147,7 M\$ émis au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement expliquée par la hausse des émissions d'actions par voie d'un versement unique en raison d'une demande plus forte pour le produit d'épargne offert par Fondation.

Soulignons que le montant recueilli par voie d'épargne systématique (majoritairement des retenues sur le salaire) poursuit sa croissance. Fondation encourage ce mode de souscription qui rend l'épargne

accessible et permet l'acquisition régulière d'actions.

L'année dernière, Fondation avait cessé d'accepter les souscriptions d'actions par versement unique du 14 janvier 2021 jusqu'au 31 mai 2021. Pour l'exercice en cours, Fondation a décidé de cesser de les accepter à compter du 20 décembre 2021 et ce, jusqu'au 31 mai 2022. Soulignons cependant que les modes de souscription d'actions périodiques demeurent accessibles en tout temps.

Rachats et achats de gré à gré

Les rachats et achats de gré à gré s'établissent à 48,3 M\$, comparativement à 78,2 M\$ pour le semestre terminé le 30 novembre 2020. Ceux-ci avaient connu une hausse importante lors de l'exercice précédent 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

<i>(en milliers de dollars)</i>	30 novembre 2021	30 novembre 2020	Variations
Flux liés aux activités opérationnelles	(168 874)	(24 358)	(144 516)
Flux liés aux activités d'investissement	(3 104)	(1 543)	(1 561)
Flux liés aux activités de financement	178 256	38 257	139 999
Flux nets générés	6 278	12 356	(6 078)

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 144,5 M\$ liée aux activités opérationnelles s'explique par :

- des investissements nets de 140,2 M\$ dans le portefeuille des autres investissements au premier semestre de l'exercice en cours, alors que ce portefeuille avait généré des entrées nettes de fonds de 50,9 M\$ au premier semestre 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 18,9 M\$;

atténuée par :

- des investissements nets de 0,8 M\$ dans le portefeuille des investissements en capital de développement au premier semestre de l'exercice en cours alors que Fondation y avait investi, au net, 66,3 M\$ au premier semestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent essentiellement aux fonds investis dans les immobilisations. Ceux-ci sont en hausse à 3,1 M\$ au cours du premier semestre de l'exercice en cours, comparativement à 1,5 M\$ au cours du premier semestre de l'exercice précédent.

Les flux liés aux activités de financement correspondent aux liquidités générées par l'émission d'actions, nettes des rachats effectués au cours de l'exercice. Ils ont été plus élevés de 140,0 M\$ au cours du premier semestre de l'exercice en cours, comparativement à la même période de l'exercice précédent en raison de l'augmentation des émissions d'actions et 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 30 novembre 2021 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.

Le respect de la Norme d'investissement à laquelle Fondation est assujéti est validé sur une base annuelle au 31 mai de chaque année. Au 31 mai 2021, la Norme était respectée et Fondation ne prévoyait aucune difficulté à la respecter 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 30 novembre 2021 inclut une charge de 1,2 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 (charge de 3,0 M\$ au 30 novembre 2020).

Événement récent

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

Événement subséquent

Fondation investit des ressources depuis plus d'une année afin de bien planifier son projet de modernisation de ses espaces de travail dans son édifice situé à Montréal. Le but recherché est 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.

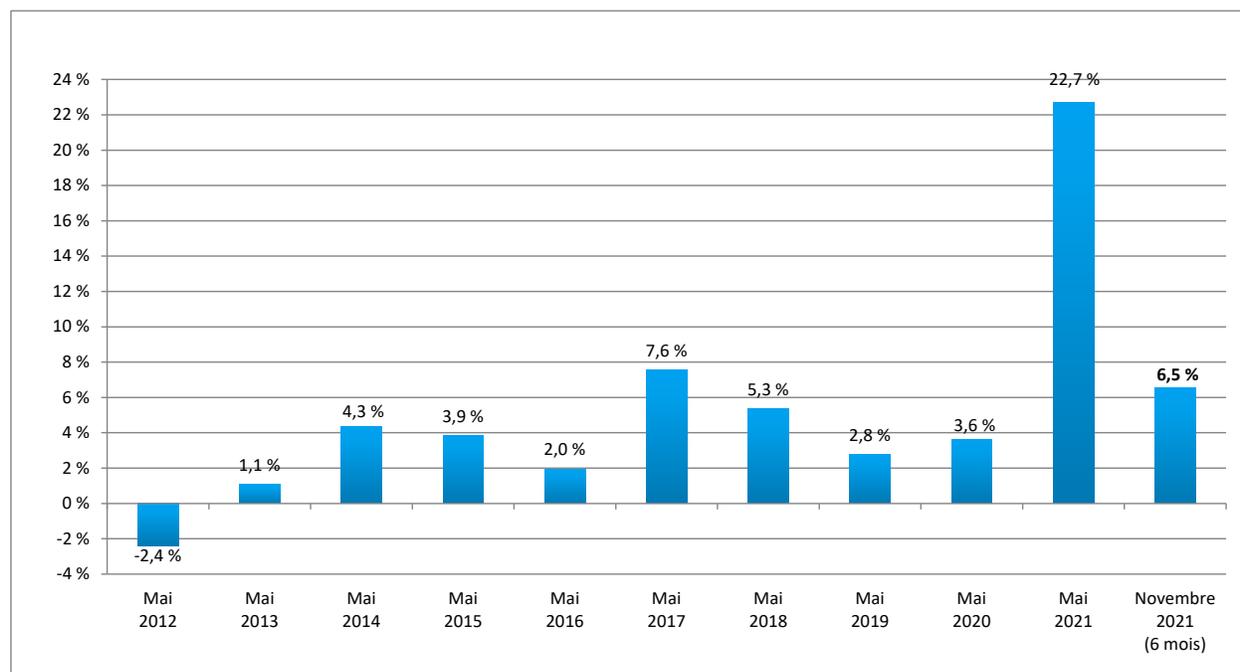
Dans le cadre de ce projet, des engagements de l'ordre de 24,4 M\$ ont été conclus subséquentement au 30 novembre 2021. Le début des travaux sur le chantier est prévu au cours du premier trimestre de 2022.

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 ainsi que le rendement semestriel non annualisé pour la période de six mois terminée le 30 novembre 2021 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 relatif sur le résultat par action, selon le cas.

RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS À L'ACTIONNAIRE

Le tableau suivant présente le rendement composé calculé sur la base de la variation de la valeur de l'action entre sa valeur au début de chacune des périodes indiquées et la valeur de 16,46 \$ au 30 novembre 2021. 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
5,9 %	9,0 %	11,6 %	17,0 %

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

16,6 %

Aperçu du portefeuille

Au 30 novembre 2021, 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 30 novembre 2021

	% de l'actif net
Investissements en capital de développement	
Participations directes en entreprise	21,2
Fonds partenaires ou spécialisés	19,9
Portefeuille d'entreprises québécoises publiques (« EQP »)	11,5
Autres investissements	
Marché monétaire et instruments financiers dérivés	0,2
Obligations et autres titres à revenu fixe	18,2
Fonds d'actions mondiales (tous pays) et d'immobilier mondial	22,3
Fonds à rendement absolu et stratégies alternatives	5,0

Liste des principaux investissements détenus en % de l'actif net au 30 novembre 2021

Émetteurs	% de l'actif net
Investissements en capital de développement (10 émetteurs)*	16,7
Fonds d'actions mondiales sans combustibles fossiles Monusco Bolton	7,0
Fonds Triasima actions mondiales tous les pays sans énergie fossile	5,3
Fonds AlphaFixe Obligations vertes	4,7
Fonds Hexavest mondial tous les pays sans énergie fossile	3,7
Fonds Baillie Gifford Positive Change Equity	3,7
Fonds Mirova d'obligations mondiales vertes - Canada	2,3
Fonds institutionnel dette des pays émergents Franklin Templeton	2,2
Province de l'Ontario	2,1
Vanguard REIT ETF	1,5
Fonds MBI TCC Multi Strategies	1,3
Gouvernement du Canada	1,3
Fonds Formula Growth Alpha	1,2
Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	1,2
FNB Desjardins marchés boursiers neutres	1,1
Fonds Fiera SIS - Actions marché neutre mondial	0,9

* Les 10 émetteurs représentant collectivement 16,7 % de l'actif net au 30 novembre 2021 sont les suivants (par ordre alphabétique) :

- | | |
|---|------------------------------------|
| - Agropur coopérative | - Novacap TMT V, 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 | - Technopôle Angus II, s.e.c. |
| - Novacap TMT V Co-Investissement (Nuvei), s.e.c. | - Telecon inc. |