

## **RAPPORT DE GESTION ANNUEL** pour l'exercice terminé le 31 mai 2020

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

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

## Rapport de gestion annuel

Fondation est assujéti aux exigences du *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* publié par l'Autorité des marchés financiers et en applique les exigences notamment dans ce rapport de gestion. Ce règlement définit différentes normes de divulgation d'information dans les états financiers, 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 l'exercice terminé le 31 mai 2020, ainsi que de l'information sur le contexte économique et financier qui prédominait au cours de cet exercice. L'analyse vise à permettre aux lecteurs de comprendre et d'apprécier l'évolution de Fondation ainsi que les changements survenus au cours de cette période.

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

## Crédits d'impôt aux personnes qui souscrivent à 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 dans les régions du Québec.

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

De plus, le plafond des émissions annuelles d'actions s'établit à 275 M\$ pour ses exercices financiers se terminant aux 31 mai 2020 et 2021. Cependant, la portion non utilisée du plafond des émissions annuelles d'une année donnée continue de s'ajouter au plafond des émissions annuelles de l'année suivante. Ainsi, compte tenu des émissions annuelles des dernières années, les émissions d'actions au cours du prochain exercice pourront atteindre un peu plus de 290 M\$.

## Faits saillants

Au cours de son exercice 2019-2020, le rendement à l'actionnaire a été de 3,6 % (-0,6 % au deuxième semestre), comparativement à 2,8 % pour son exercice 2018-2019 (2,6 % au deuxième semestre). La valeur de l'action a ainsi progressé pour s'établir à 12,59 \$ au 31 mai 2020, comparativement à 12,15 \$ au 31 mai 2019.

Au cours de l'exercice, Fondation a généré un résultat global de 85,7 M\$, comparativement à un résultat global de 60,5 M\$ au cours de l'exercice précédent.

Les émissions d'actions au cours de l'exercice totalisent 284,1 M\$, comparativement à 272,7 M\$ au cours de l'exercice précédent, en hausse de 4,2 %.

Les rachats et achats de gré à gré s'établissent à 287,5 M\$, comparativement à 122,0 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mai 2019, en hausse de 136 %. Les incertitudes générées par la volatilité observée sur les marchés financiers, depuis le début de la pandémie de la COVID-19, ont certainement incité certains actionnaires à la retraite ou de plus de 65 ans à retirer leurs fonds avant l'annonce d'une nouvelle valeur de l'action.

Au 31 mai 2020, l'actif net a atteint 2,26 G\$, en hausse de 3,8 % par rapport à l'actif net de 2,18 G\$ au 31 mai 2019.

Malgré la hausse importante des rachats et achats de gré à gré, le nombre d'actionnaires a tout de même progressé au cours de l'exercice, passant de 170 631 au 31 mai 2019, à 176 488 au 31 mai 2020, en hausse de 3,4 %.

Fondaction a cessé d'accepter des souscriptions par montant forfaitaire dès le 17 décembre 2019, lors de sa dernière campagne REER, soit un peu plus de sept semaines plus tôt que l'année précédente, afin de respecter la limite imposée par le plafond d'émissions annuelles d'actions autorisé par le gouvernement du Québec. Ce mode d'épargne est à nouveau accessible depuis le 1<sup>er</sup> juin 2020.

## 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)	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net par action de catégorie A au début de l'exercice</b>	<b>12,15</b>	11,82	11,22	10,43	10,23
Augmentation (diminution) provenant des activités opérationnelles <sup>1</sup>					
Produits : intérêts, dividendes et distributions, honoraires et autres revenus	<b>0,50</b>	0,53	0,45	0,39	0,58
Gains (pertes) réalisés	<b>0,22</b>	0,38	0,30	0,09	(0,17)
Gains (pertes) non réalisés	<b>0,10</b>	(0,16)	0,15	0,59	0,07
Charges opérationnelles	<b>(0,37)</b>	(0,31)	(0,26)	(0,26)	(0,23)
Provision liée aux éventualités	-	-	-	(0,06)	-
Impôts sur le résultat	-	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Augmentation (diminution) provenant de l'autre élément du résultat global					
Réévaluation des passifs nets reliés aux avantages sociaux futurs, déduction faite des impôts	<b>0,01</b>	(0,08)	(0,01)	0,06	(0,03)
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions	<b>(0,02)</b>	(0,02)	(0,02)	(0,01)	(0,01)
<b>Actif net par action de catégorie A à la fin de l'exercice<sup>2</sup></b>	<b>12,59</b>	<b>12,15</b>	<b>11,82</b>	<b>11,22</b>	<b>10,43</b>

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

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

## Ratios et données supplémentaires

### Exercices terminés les 31 mai

(en millions de dollars, sauf si autrement spécifié)	2020	2019	2018	2017	2016
Produits	150,6	130,3	141,8	158,0	67,5
Résultat net	83,0	73,8	99,4	111,1	34,6
Résultat global	85,7	60,5	97,6	119,9	29,9
Juste valeur des investissements en capital de développement, incluant les engagements, garanties et cautionnements	1 517,0	1 450,9	1 265,1	1 179,2	1 002,7
Actif net	2 264,6	2 182,2	1 971,1	1 710,9	1 490,1
Émissions d'actions	284,1	272,7	267,5	202,6	191,3
Rachats d'actions	287,5	122,0	105,0	101,8	92,8
Actions de catégorie A en circulation ( <i>nombre, en millions d'actions</i> )	179,9	179,6	166,8	152,5	142,9
Actionnaires ( <i>nombre, en milliers</i> )	176,5	170,6	156,7	137,6	131,4
Ratio des charges opérationnelles <sup>1</sup>	2,93	2,56	2,21	2,30	2,22
Ratio des frais de transaction <sup>2</sup> (%)	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup> :					
Investissements en capital de développement (%)	14,88	18,82	17,57	13,10	12,41
Autres investissements <sup>4</sup> (%)	155,53	302,89	113,15	167,04	127,36

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

2. Le ratio des frais de transaction, 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 l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

4. Un des gestionnaires du portefeuille de titres à revenu fixe a transigé de façon plus importante au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2019 qu'à l'habitude afin de procéder à certains ajustements de son portefeuille.

## Contexte économique et financier

### À l'international

La pandémie de la COVID-19 qui a frappé le monde entier au début de l'année 2020, a mené à la fermeture de bon nombre de frontières et a poussé de nombreux pays à fermer leur économie — ce que certains appellent déjà « Le Grand Confinement » — peut être considérée comme un point charnière dans l'histoire. La mise sur pause de l'économie a entretemps causé une récession.

Selon le Fonds monétaire international (« FMI »), la croissance économique mondiale a atteint 2,9 % en 2019. En raison des impacts économiques de la pandémie, le FMI prédit une contraction du PIB mondial de 3 % pour 2020, soit un recul bien plus marqué que lors de la crise financière de 2008-2009. Le FMI prévoit également que la contraction du PIB de la zone euro pour 2020 sera de 7,5 %. En comparaison, elle se situait à 1,2 % en 2019.

Cependant, une reprise graduelle de l'économie dans plusieurs endroits du monde est en cours. Plusieurs pays ont injecté des milliards de dollars pour maintenir leur économie à flot durant cette pandémie. Les blessures seront néanmoins profondes ; par conséquent, l'hypothèse d'une longue récession ne peut être écartée. Un effort majeur pour assurer la relance de l'économie sera nécessaire après la reprise. La façon de s'y prendre sera déterminante puisque cette relance pourrait certainement être l'occasion de transformer l'économie de manière durable.

En effet, on reconnaît assez largement que nous avons devant nous une chance extraordinaire d'accélérer des transformations déjà nécessaires avant la crise, notamment en ce qui a trait à la lutte aux changements climatiques. Par exemple, le FMI, la Banque mondiale, l'Organisation internationale du Travail et l'ONU ont déjà affirmé que la relance devra être verte et table sur un filet de protection sociale. En Europe, le pacte vert visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre à zéro net d'ici 2050 a été voté et adopté au Parlement européen en janvier 2020 avec des demandes pour que les mesures mises de l'avant dans le pacte soient plus ambitieuses. Le plan inclut la mise en place de taxes sur le carbone pour les pays qui ne réduiraient pas leur pollution par les gaz à effet de serre à un rythme qui permette d'atteindre les objectifs convenus. Il comprend aussi, un plan d'action pour l'économie circulaire, une stratégie de mobilité durable et une stratégie forestière pour l'UE. Ce plan vert inclut la création d'un « Fonds de transition juste », d'un montant de 7,5 milliards \$ au total pour la période 2021-2027.

Bien que la transition énergétique soit inévitable afin d'atteindre les objectifs de l'Accord de Paris, la rapidité et l'ampleur de son déploiement sont fortement affectées par la baisse du prix du pétrole. Normalement, un prix du pétrole qui demeure bas aura des répercussions positives sur la consommation alors qu'une hausse de prix encouragera davantage les entreprises et les consommateurs à rechercher des sources d'énergie alternatives plus favorables à l'environnement. Or, l'industrie du pétrole n'est pas dans une bonne posture : le prix du pétrole est si bas et la demande a été si faible durant le Grand Confinement que les pertes financières dans ce secteur sont évaluées à 1 trillion \$ pour l'année 2020 par certains experts. Les impacts de ces pertes sur la transition énergétique restent à déterminer.

### Aux États-Unis

Au 31 mai dernier, les États-Unis étaient devenus l'un des pays les plus endeuillés du monde par la pandémie de coronavirus. Par voie de conséquence, la fermeture de l'économie du pays entre la mi-mars et la mi-mai 2020, a amené environ 36,5 millions de personnes à se pointer au chômage. Selon le FMI, la croissance de l'économie américaine sera négative pour 2020. Le PIB qui avait crû de 2,3 % en 2019 est prévu à -5,9 % pour 2020. Le taux de chômage aux États-Unis a, bien entendu, augmenté. Il a été évalué à 3,7 % en 2019 et devrait grimper pour atteindre 10,4 % en 2020, pour redescendre à 9,1 % en 2021.

Dans le cadre des actions pour maintenir à flot l'économie américaine, la Federal Reserve a baissé son taux directeur à 0 % en mars 2020. Toujours en mars, l'administration Trump a signé un plan de sauvetage de 2 200 milliards \$ (USD) visant à soutenir les industries, les petites entreprises et les citoyens affectés par l'épidémie de COVID-19.

La pandémie risque d'avoir un effet sur les élections aux États-Unis, prévues pour novembre 2020. La vie courante devenue plus difficile influence la campagne électorale et le processus de vote pourrait ne pas se dérouler comme à l'habitude. Une victoire républicaine ou une victoire démocrate auront des effets importants sur la direction de la relance économique mondiale puisque ce sont deux visions opposées quant aux questions de l'économie, de l'environnement et du social qui s'affronteront dans ces élections qui ont lieu dans l'une des économies les plus importantes de la planète.

## Au Canada

La pandémie n'a pas épargné le Canada. En effet, le 31 mai 2020, on comptait un total de 90 947 cas de COVID-19. Les gouvernements fédéral et provinciaux ont soutenu les ménages et les entreprises en mettant en place un bon nombre de mesures durant la fermeture économique, avec notamment une subvention salariale pour maintenir le lien d'emploi entre employeurs et employés, la prestation canadienne d'urgence (« PCU »), une subvention aux loyers commerciaux, ainsi que des facilités d'endettement pour les entreprises leur permettant de maintenir un niveau de liquidités relatif.

Ottawa a dépensé plus de 200 milliards \$, soit l'équivalent de plus de 10 % du PIB canadien, entre mars et mai 2020 et rien n'indique que les dépenses ralentiront significativement au cours des mois qui viennent. Le gouvernement fédéral se dirige vers un déficit important pour 2020. Pour aider l'État à financer au moins en partie ces mesures, la Banque du Canada a recouru à un assouplissement quantitatif : en effet, dans le contexte de la pandémie, la Banque du Canada s'est engagée à acheter pour au moins 5 milliards \$ par semaine de titres du Gouvernement du Canada sur le marché secondaire, et ce, jusqu'à ce que la reprise soit bien engagée.

Pour la seconde moitié de 2019, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 1,75 %. Toutefois, en réponse à la pandémie de la COVID-19, la Banque du Canada a baissé son taux directeur trois fois en mars 2020 allant jusqu'à 0,25 %. Considérant l'incertitude qui plane sur l'économie mondiale et au Canada, la Banque du Canada a préféré ne pas faire de prévision économique pour le Canada au mois de mars comme elle en a pourtant l'habitude. De son côté, le FMI prévoit une croissance économique négative au Canada en 2020 suivie d'une croissance en 2021. En effet, la croissance du PIB, qui se situait à 1,6 % en 2019, devrait passer à -6,2 % en 2020, puis remonter à 4,2 % en 2021.

Comme ailleurs, le taux de chômage a augmenté de manière importante au Canada. En avril 2020, il était question d'un taux de chômage de 13,5 % alors qu'en avril 2019, ce taux se chiffrait à 5,9 %. Le niveau d'endettement des Canadiens demeure relativement stable, mais élevé. Le taux d'épargne, quant à lui, demeure bas. Une relance économique pourra donc se faire difficilement en misant sur une stimulation de la demande par le biais de l'endettement accru des ménages. Aussi, la pandémie aura forcé les entreprises à s'endetter et le ratio d'endettement élevé des entreprises devient aussi un risque pour la santé de l'économie canadienne. On peut prévoir un nombre important de faillites d'entreprises en raison des effets négatifs sur leurs bilans et si rien n'est fait, même celles qui fonctionnaient très bien avant la pandémie seront touchées.

Le tissu économique est affecté de manière importante et du fait de sa structure, l'économie canadienne appelle, plus qu'ailleurs, des changements fondamentaux pour concevoir le développement économique à long terme. Le gouvernement fédéral a fait usage d'outils jamais utilisés auparavant pour maintenir à flot l'économie pendant la crise, notamment au début de celle-ci. Il a également répété à plusieurs reprises que la relance économique aurait aussi pour but de décarboniser l'économie canadienne.

Certes, la stabilité de ce gouvernement minoritaire élu en octobre 2019 et sa capacité de mettre en œuvre les mesures de relance nécessaires dépendront de ses aptitudes à faire des alliances avec des partis d'opposition comme ce fut le cas pour plusieurs des mesures adoptées dans les premières semaines de la crise.

## Au Québec

Compte tenu du nombre de cas et de décès déclarés, la pandémie a frappé plus durement le Québec que le reste du Canada. La région métropolitaine de Montréal a été la plus touchée. Entre les mois de mars et mai, plusieurs secteurs de l'économie ont été fermés, alors que les citoyennes et citoyens étaient appelés

à rester chez eux le plus possible. Dans ces conditions, les secteurs de l'hébergement et de la restauration, du commerce de gros et de détail, de la fabrication et de la construction comptaient à eux seuls près de 60 % des pertes d'emplois au Québec pour les mois de mars et avril 2020.

Pour les deux premiers mois de l'année 2020, le PIB réel du Québec a été de 2,5 % plus élevé que celui de la même période de 2019. Toutefois, le PIB réel aux prix de base du Québec a diminué de 0,3 % en février 2020, après avoir augmenté de 0,5 % en janvier. Cette baisse est attribuable aux effets de la pandémie mondiale qui ont commencé à se faire ressentir dans l'économie du Québec avant la fermeture de celle-ci. La contraction du PIB du Québec en février 2020 par rapport à janvier provient des reculs observés dans les industries productrices de biens (- 0,9 %) ainsi que dans les industries productrices de services (- 0,1 %). Le taux de chômage au Québec en avril 2020 était de 18,2 % alors qu'en avril 2019, ce taux se chiffrait à 5,4 %. Un déconfinement progressif aiderait sans doute ce chiffre à baisser, mais il n'en reste pas moins que nous sommes passés d'une situation de plein emploi et marquée par des pénuries de main-d'œuvre à un taux de chômage qui se rapproche du 20 %.

## Conclusion

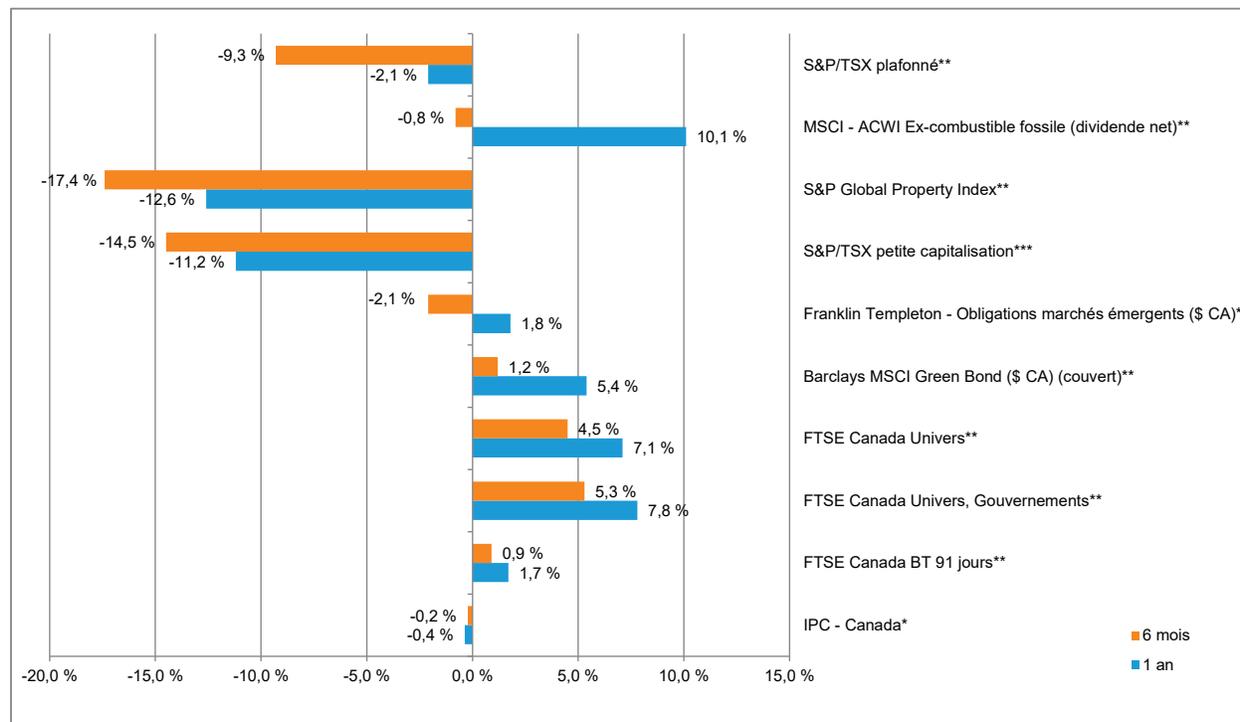
Quelle place reste-t-il pour une transformation économique plus équitable, inclusive, verte et durable dans un contexte de pandémie ? Il semble que cette transformation soit plus que jamais, pertinente, essentielle et souhaitée. La plus grande manifestation de l'histoire du Québec, ayant pour thème la protection de l'environnement, a eu lieu à Montréal le 27 septembre 2019. Rappelons qu'en 2018, la Ville de Montréal a adopté une déclaration citoyenne universelle d'urgence climatique que le gouvernement du Québec a, à son tour, appuyée par une motion de reconnaissance de l'urgence climatique en septembre 2019.

Il y aura un besoin pour une large concertation et une mobilisation alignée du capital privé et du capital public pour répondre aux défis qui se profilent. Les gouvernements ne pourront tout faire seuls, ne serait-ce qu'en raison de la pression élevée sur les finances publiques découlant des dépenses urgentes.

Il faudra donner du sens à l'argent investi dans cette relance. En effet, si les gouvernements ont réagi rapidement pour soutenir les citoyens, les travailleurs et les entreprises directement affectés par la crise, c'est collectivement que nous devons maintenant travailler pour mettre en place les bases d'une économie transformée, résiliente, innovante et plus démocratique. Pour y parvenir, il sera donc nécessaire de faire émerger un consensus positif autour de ce grand projet collectif et de faire en sorte que cette nouvelle économie devienne une réalité.

## 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 2020.



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

\*\* AON Hewitt inc.

\*\*\* Bloomberg

Les marchés financiers ont été volatils au cours des 12 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 14,4 % entre le 1<sup>er</sup> juin 2019 et le 20 février 2020. L'indice a plongé par la suite de 37,2 % jusqu'à l'atteinte du creux du 23 mars 2020 pour par la suite se relever de 36,3 % jusqu'au 31 mai 2020 et a ainsi récupéré en bonne partie la perte générée. L'indice a généré un rendement annualisé négatif de -2,1 %.

# Analyse de la performance financière par la direction

## Mission, orientations, 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 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 verte, plus équitable, plus inclusive et plus performante. En soutenant les entreprises de tous les secteurs qui sont engagées dans la transition vers un 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 une vision globale où les fonctions de cueillette d'épargne, d'engagement auprès de la société et d'investissement dans les entreprises, fonds et projets sont les trois fondements opérationnels de sa pertinence et de son impact. Précurseur en développement durable, Fondation mobilise son expertise, ses valeurs et sa force économique au service de la transformation positive de l'économie québécoise.

Célébrant cette année son 25<sup>ème</sup> anniversaire, Fondation a comme orientation de préparer l'avenir. C'est ainsi que Fondation convie l'ensemble de ses parties prenantes à participer à un vaste exercice de planification stratégique au cours des prochains mois. Cette réflexion vise à tracer le chemin pour accélérer la croissance du fonds, améliorer son efficacité et augmenter son impact. Dans ce même esprit, Fondation pose les bases pour une transformation numérique, a modifié sa structure organisationnelle pour favoriser l'imputabilité, l'efficacité et la collaboration, entreprend de réviser sa gouvernance à la lumière des meilleures pratiques et améliore ses outils de mesure de performance extra financière.

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 lieux 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.

Dans ses investissements, Fondation se distingue par sa stratégie, entièrement axée sur la finance durable et par son approche positive face aux enjeux de société. Un diagnostic de performance globale est réalisé avant chaque investissement, un accompagnement est offert aux entreprises désireuses d'améliorer leurs pratiques et Fondation privilégie les entreprises, fonds et projets ayant des retombées sociétales positives, notamment en lien avec trois thèmes, soit :

- la lutte aux changements climatiques et la préservation des ressources;
- l'agroalimentaire durable; et,
- les territoires, villes et communautés durables.

Fondation s'assure de respecter le seuil minimal d'investissements (« Norme d'investissement ») à impact économique québécois 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.

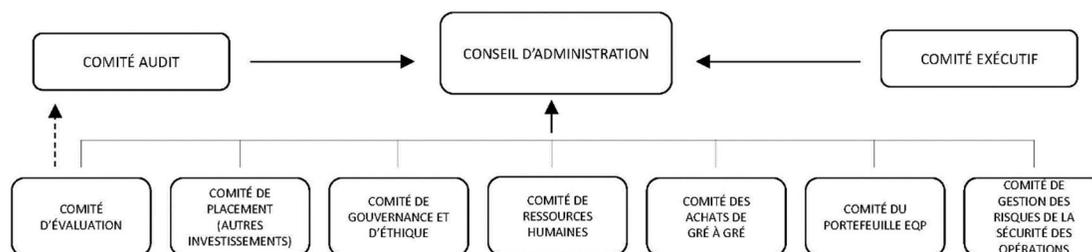
Le portefeuille des autres investissements vise à compléter l'actif de manière à optimiser la relation rendement-risque de l'ensemble du Fonds sur un horizon de dix ans. Des efforts particuliers sont consacrés à diminuer le risque de rendement négatif à court terme. Fondation exige de ses conseillers en valeurs externes qu'ils intègrent les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») dans leurs processus de placement. 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 de conduite et d'éthique 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. Le conseil d'administration a créé des comités pour l'assister dans son travail afin de faciliter et d'assurer un suivi régulier des activités et de l'application des codes, normes et des politiques. Ces comités ont pour tâche de formuler des recommandations au conseil, le comité exécutif ayant, de plus, un pouvoir décisionnel. Les comités sont composés de membres du conseil d'administration et, lorsque requis, de membres externes reconnus pour leurs expertises. L'organigramme suivant présente les comités créés par le conseil d'administration.



**Les responsabilités de ces comités formés par le conseil d'administration sont les suivantes :**

**Comité exécutif :** composé du président du conseil d'administration, de la présidente-directrice générale et de trois autres membres du conseil d'administration, ce comité exerce les pouvoirs et responsabilités du conseil d'administration entre les réunions du conseil. La composition de ce comité doit être constituée d'une majorité de personnes indépendantes. À ce jour, les activités de ce comité ont été concentrées principalement sur l'autorisation d'investissements et l'autorisation des déboursments relatifs aux investissements consentis par le conseil ou le comité exécutif. Le comité exécutif autorise les investissements de 5,0 M\$ et moins. Il effectue également le suivi de l'évolution du portefeuille d'investissements directs en entreprise.

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

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

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

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

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

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

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

**Comité de gestion des risques de la sécurité des opérations** : composé de trois membres du conseil d'administration qui ne font pas partie de la direction, ce comité a comme mandat principal d'examiner les pratiques générales ainsi que les mesures de gestion prises par la direction visant à maintenir à un niveau approprié les risques reliés à la sécurité des opérations.

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

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

**Comité de l'investissement** : présidé par le chef de l'investissement et composé de membres de la direction et de deux membres externes, ce comité formule au conseil d'administration ou au comité exécutif les recommandations concernant les investissements en capital de développement et voit au suivi régulier des investissements réalisés.

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

**Comité 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, 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-direction générale et composé de l'ensemble des cadres 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.

**Comité de sécurité des opérations** : présidé par la vice-présidence transformation numérique, ce comité composé de membres de la direction, voit à la mise en place et au suivi d'un plan d'actions permettant d'atteindre les objectifs visés en matière de cybersécurité dans une perspective d'amélioration continue.

## **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 2020 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 (manufacturier et primaire, services et commerce, technologies avancées et fonds diversifiés).

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 30,3 % de l'actif net au 31 mai 2020 (30,9 % au 31 mai 2019).

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 2020 et 2019.

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

<b>Impact sur le résultat avant impôts</b> (en millions de dollars)	<b>31 mai 2020</b>	31 mai 2019
Hausse de 1 % des taux d'intérêt	- 32,3	- 28,3
Baisse de 1 % des taux d'intérêt	+ 33,1	+ 28,6

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 2020, 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 6,9 M\$, à la hausse comme à la baisse (7,4 M\$ au 31 mai 2019). Ce calcul tient compte des outils de couverture en place aux 31 mai 2020 et 2019, 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 2020, aurait augmenté ou diminué ses résultats avant impôts de 69,4 M\$, comparativement à 68,0 M\$ au 31 mai 2019.

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 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 2020, la valeur des entreprises bénéficiant d'une cote de 1 à 4 représente 87,8 % du portefeuille des investissements en capital de développement alors qu'au 31 mai 2019, elle en constituait 95,1 %. La baisse observée est directement attribuable au contexte particulier lié à la pandémie de la COVID-19 qui génère un niveau d'incertitude plus élevé pour certains secteurs de l'économie.

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

<i>(en millions de dollars)</i>	<b>31 mai 2020</b>	31 mai 2019
Cotes 1 à 4	<b>1 332,1</b>	1 380,1
Cote 5	<b>184,9</b>	70,8
Cotes 6 et 7	—	—
<b>Total</b>	<b>1 517,0</b>	1 450,9

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

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

Au 31 mai 2020, la répartition présentée ci-dessous regroupe le portefeuille obligataire, des instruments financiers dérivés et des instruments de marché monétaire et elle est conforme à la *Politique de placement (autres investissements)*. Ce portefeuille est constitué à 93,5 % d'actifs cotés A ou mieux (94,0 % au 31 mai 2019).

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

(en millions de dollars)	31 mai 2020	31 mai 2019
AAA	40,3	62,0
AA	103,8	117,2
A	82,3	74,7
BBB	15,8	16,3
<b>Total</b>	<b>242,2</b>	<b>270,2</b>

**Risque de concentration**

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

La section *Risque de marché* présentée précédemment fait déjà état des efforts de Fondation pour diversifier son actif entre différents marchés financiers, produits, 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 2020	31 mai 2019
Poids des cinq plus importantes participations du portefeuille des investissements en capital de développement	12,4 %	12,6 %
Poids des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements	25,6 %	20,2 %

Du côté des investissements en capital de développement, 16,1 % des sommes investies au 31 mai 2020 dans les cinq principaux émetteurs étaient investies dans des sociétés qui sont elles-mêmes diversifiées entre plusieurs investissements ou actifs immobiliers (16,3 % au 31 mai 2019). 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.

Soulignons que les changements à la composition du portefeuille des autres investissements ont eu pour effet qu'aucune portion des investissements reliés aux cinq principaux émetteurs n'est garantie par les gouvernements en date du 31 mai 2020 (16,2 % au 31 mai 2019).

**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 la dernière année, les nouvelles émissions de capital demeurent supérieures aux rachats et que le Fonds n'a aucune dette à long terme. La composition du portefeuille des autres investissements constitue une protection puisqu'on y retrouve essentiellement des titres liquides : encaisse, marché monétaire, obligations et titres cotés. Le portefeuille des investissements en capital de

développement contient également certains titres cotés liquides. Au 31 mai 2020, les titres liquides des deux portefeuilles, incluant l'encaisse et les équivalents de trésorerie, totalisaient 58,1 % de l'actif net (57,5 % au 31 mai 2019).

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 2020 et 2019.

### **Risque opérationnel**

Ce risque est lié à la possibilité que l'insuffisance des processus mis en place, les facteurs humains ou technologiques ou toute autre défaillance des opérations entraînent des pertes pour Fondation. Ce risque est atténué par les politiques, normes 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.

### **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, de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, de la réglementation en valeurs mobilières et des normes comptables.

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

## **Norme 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<sup>er</sup> juin 2022.

## Résultats d'exploitation

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

Exercices terminés les	31 mai 2020			31 mai 2019		
	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement %	Actif pondéré sous gestion (M\$)	Pondération %	Rendement %
<b>Investissements en capital de développement</b>						
Titres privés et fonds partenaires ou spécialisés	990,7	43,7	4,2	898,4	44,0	11,8
Titres cotés	221,0	9,8	-0,6	219,6	10,8	-3,6
	<b>1 211,7</b>	<b>53,5</b>	<b>3,3</b>	<b>1 118,0</b>	<b>54,8</b>	<b>8,8</b>
<b>Autres investissements</b>						
Titres à revenu fixe	465,5	20,5	5,1	377,6	18,5	7,3
Actions et autres titres	588,8	26,0	14,7	543,5	26,7	0,6
	<b>1 054,3</b>	<b>46,5</b>	<b>10,4</b>	<b>921,1</b>	<b>45,2</b>	<b>3,3</b>
<b>Rendement brut</b>			<b>6,6</b>			<b>6,3</b>

Le rendement brut généré par les actifs sous gestion s'est élevé à 6,6 % durant l'exercice, comparativement à 6,3 % au cours de l'exercice précédent. Ce rendement, légèrement supérieur à l'exercice précédent, n'a pas été généré dans les mêmes proportions par les mêmes catégories d'actifs, tel qu'expliqué subséquentement.

#### Investissements en capital de développement (« ICD »)

Les investissements en capital de développement, au cœur de la mission de Fondation, sont axés sur l'activité économique réelle des PME québécoises et sont réalisés essentiellement auprès d'entreprises cotées et non cotées, ainsi que 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 ICD ont généré un rendement brut de 3,3 % pour l'exercice, comparativement à 8,8 % pour la même période l'année précédente. Cette diminution du rendement s'explique par :

- la baisse du rendement brut des titres privés et fonds partenaires ou spécialisés affectés par les incertitudes reliées à la crise qui sévit. Ceux-ci ont généré 4,2 % au cours de l'exercice, par rapport au 11,8 % généré au cours de l'exercice précédent;

atténuée par :

- la hausse du rendement brut généré par les titres cotés qui s'établit à -0,6 % au cours de l'exercice, par rapport à -3,6 % durant la même période l'année dernière. Cette catégorie d'investissement est principalement composée de titres plus volatils détenus dans des entreprises québécoises publiques qui ont moins bien performés ces deux derniers exercices.

### 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 10,4 % au cours de l'exercice, comparativement à un rendement brut de 3,3 % pour la même période l'exercice précédent. Cette variation s'explique par :

- la hausse du rendement brut généré par les actions et autres titres qui s'établit à 14,7 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2020, comparativement à un rendement brut de 0,6 % durant l'exercice précédent. La hausse provient majoritairement des fonds investis en actions tous pays qui ont bien performé au cours de la dernière année, surpassant même de façon importante l'indice de référence;

atténuée par :

- 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 5,1 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2020, comparativement à 7,3 % au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2019.

### Charges opérationnelles

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

Au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2020, les charges opérationnelles ont totalisé 68,0 M\$, comparativement à 53,8 M\$ au cours de l'exercice terminé le 31 mai 2019. Cette hausse de 14,2 M\$ est essentiellement due à :

- la hausse de 5,8 M\$ des honoraires des gestionnaires externes, directement reliée à des primes à la performance attribuables à des rendements générés au-delà des indices de référence, tel qu'expliqué précédemment;
- la hausse de 5,3 M\$ des honoraires professionnels qui s'explique principalement par le règlement d'un litige au cours de l'exercice, ainsi qu'une hausse des frais liés à l'accroissement de la gouvernance et des outils en matière de cybersécurité; et,
- la hausse des traitements et charges sociales de 5,3 M\$ expliquée par la croissance organique de Fondation qui se poursuit, ainsi que des frais liés au départ de cadres et à une restructuration de l'équipe de direction au cours du dernier exercice;

atténuée par :

- une baisse des charges d'amortissement de 3,9 M\$, causée principalement par l'accélération de la passation en charge, lors de l'exercice terminé le 31 mai 2019, de la valeur nette du bâtiment lié à un projet de reconstruction qui a été suspendu avant la fin du dernier exercice.

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 2,93 % pour l'exercice terminé le 31 mai 2020, comparativement à 2,56 % pour l'exercice précédent.

## Évolution du portefeuille global d'actifs sous gestion

### Investissements en capital de développement

Chacun des investissements de Fondation vise à promouvoir, soutenir et encourager le développement durable en privilégiant les investissements qui ont des retombées sociétales importantes. Parmi ceux-ci, Fondation s'est engagé auprès du gouvernement du Québec à investir sur une période de trois ans débutant le 1<sup>er</sup> juin 2018, un minimum de 100 M\$ dans des projets, des fonds ou des entreprises, qui contribuent plus spécifiquement à :

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

Au 31 mai 2020, Fondation avait déjà dépassé son objectif en ayant investi 120,4 M\$ relativement à cet engagement (35,2 M\$ au 31 mai 2019).

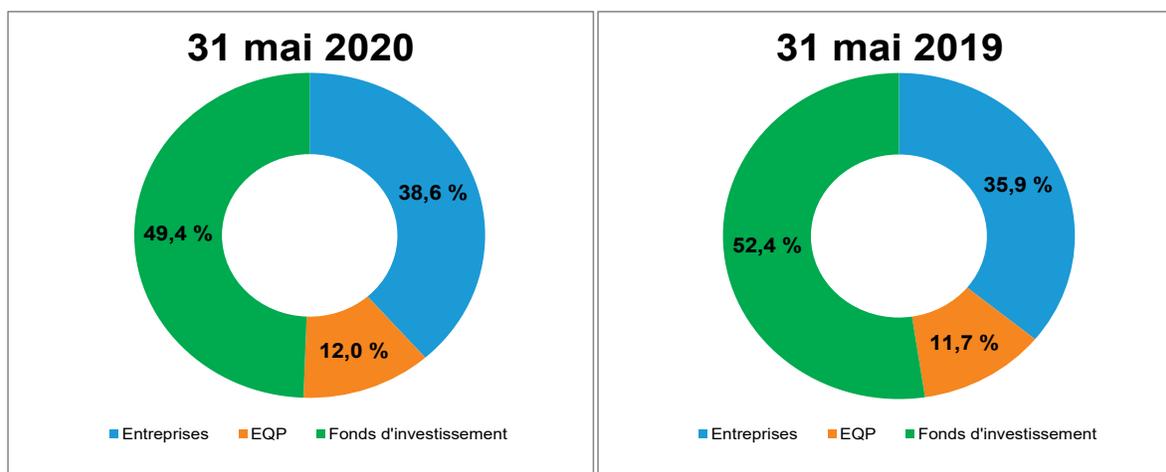
Les investissements en capital de développement, excluant les engagements, garanties et cautionnements, totalisent 1,21 G\$ au 31 mai 2020, soit 52,9 % du portefeuille global d'actifs sous gestion, comparativement à 1,16 G\$ au 31 mai 2019 (53,2 % du portefeuille). La pondération est demeurée relativement stable, comparativement à celle de l'exercice précédent.

En considérant les engagements, garanties et cautionnements, les investissements en capital de développement sont passés de 1,45 G\$ au 31 mai 2019 à 1,52 G\$ au 31 mai 2020, représentant une hausse de 4,6 %.

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 entreprises (« Entreprises »), un portefeuille de titres d'entreprises québécoises publiques cotées en Bourse (« EQP ») et les souscriptions à des fonds partenaires ou spécialisés (« Fonds d'investissement »).

### Participations directes en entreprises

Les participations directes en entreprises qui constituent du capital patient où prime particulièrement le développement et la création de valeur réelle sur un horizon de cinq à dix ans correspondent à 38,6 % du portefeuille des ICD au 31 mai 2020, comparativement à 35,9 % au 31 mai 2019. Cette catégorie est composée de 125 investissements au 31 mai 2020 (117 au 31 mai 2019).

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

Les investissements dans 43 titres d'entreprises québécoises publiques correspondent à 12,0 % du portefeuille des ICD au 31 mai 2020, comparativement à 42 titres au 31 mai 2019, représentant 11,7 % du portefeuille.

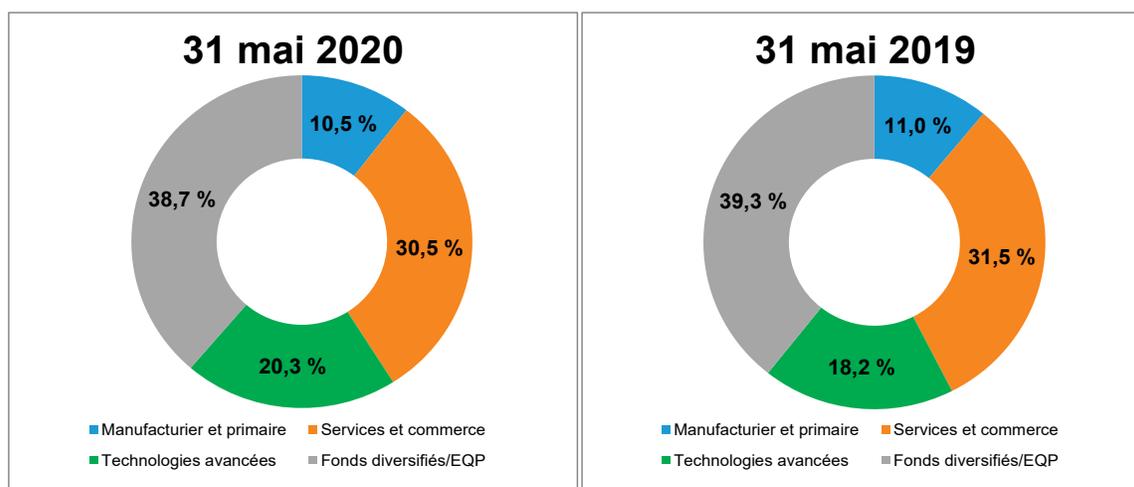
Ce portefeuille vise l'appréciation du capital à moyen et à long termes par la gestion active de titres de sociétés québécoises publiques, tout en tentant de limiter la volatilité lorsque possible, notamment par une sous-pondération des titres reliés aux secteurs plus cycliques.

#### 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 31 mai 2020, les 76 investissements dans ces fonds correspondent à 49,4 % du portefeuille d'ICD, comparativement à 70 investissements ou 52,4 % du portefeuille au 31 mai 2019.

### Répartition par secteur d'activité



Le poids relatif des investissements dans le secteur des technologies avancées s'est légèrement accru, comparativement à l'exercice précédent, alors que le poids relatif des investissements dans tous les autres secteurs a quelque peu diminué. Ces variations s'expliquent principalement par une meilleure performance et un accroissement de valeur des investissements reliés aux entreprises du secteur des technologies et de la biotechnologie qui ont généralement mieux performé dans le contexte de la crise COVID-19 par rapport aux entreprises des autres secteurs.

#### Manufacturier et primaire

Ce secteur est, entre autres, caractérisé par une recherche d'amélioration de la productivité et le développement de nouveaux marchés de façon à maintenir des emplois de façon durable. Les initiatives

les plus prometteuses sont fréquemment reliées à des investissements importants dans la modernisation des équipements, ainsi que dans le développement de nouvelles technologies plus performantes et plus respectueuses de l'environnement. Les entreprises du secteur manufacturier et primaire représentent 10,5 % du portefeuille d'ICD avec 159,1 M\$ en investissements et engagements financiers (159,2 M\$ pour 11,0 % du portefeuille au 31 mai 2019).

#### *Services et commerce*

Bénéficiant d'un marché souvent plus local, les entreprises de services et de commerce subissent moins les contrecoups de la conjoncture et ont un effet généralement stabilisateur sur le portefeuille. Les investissements et les engagements financiers pour ce secteur totalisent 462,2 M\$, soit 30,5 % du portefeuille (457,8 M\$ représentant 31,5 % du portefeuille au 31 mai 2019).

#### *Technologies avancées*

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

Les entreprises du secteur des technologies avancées représentent des investissements et des engagements financiers totalisant 307,9 M\$, soit 20,3 % du portefeuille (264,3 M\$ représentant 18,2 % du portefeuille au 31 mai 2019).

#### *Fonds diversifiés/EQP*

Le secteur Fonds diversifiés/EQP regroupe les fonds qui s'adressent à plusieurs secteurs à la fois. Les investissements et les engagements financiers dans celui-ci qui incluent également les fonds et les actifs immobiliers totalisent 587,8 M\$, soit 38,7 % du portefeuille des ICD, comparativement à 569,6 M\$ représentant 39,3 % du portefeuille au 31 mai 2019.

### **Investissements hors Québec**

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

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

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

À ce jour, Fondation a investi dans un seul type d'investissement hors Québec, soit dans des fonds privés 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 2020, Fondation détient des participations dans 19 fonds hors Québec correspondant à des investissements et engagements totalisant 123,5 M\$ (15 fonds au 31 mai 2019 totalisant 100,6 M\$).

Au 31 mai 2020, les retombées immédiates au Québec de ces investissements hors Québec totalisaient 97,5 M\$ dans des entreprises québécoises, comparativement à 80,6 M\$ au 31 mai 2019.

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

### Autres investissements

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>31 mai 2020</b>	31 mai 2019
<b>Titres à échéance non déterminée</b>		
Actions, parts et autres titres de participation	<b>834 836</b>	755 630
<b>Titres à échéance déterminée</b>		
Obligations	<b>234 232</b>	260 636
Instruments financiers dérivés	<b>2 802</b>	3 141
Marché monétaire	<b>5 163</b>	6 431
	<b>242 197</b>	270 208
<b>Total des autres investissements</b>	<b>1 077 033</b>	1 025 838

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 1,08 G\$ et représente 47,1 % du portefeuille global d'actifs sous gestion au 31 mai 2020, comparativement à 1,03 G\$ représentant 46,8 % au 31 mai 2019, en hausse de 51,2 M\$ ou 5,0 %. La pondération est demeurée relativement stable, comparativement à celle de l'exercice précédent.

#### *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 834,8 M\$ au 31 mai 2020, comparativement à 755,6 M\$ au 31 mai 2019, en hausse de 79,2 M\$. Ceux-ci sont gérés par dix conseillers en valeurs externes au 31 mai 2020, comparativement à onze au 31 mai 2019. Les mandats de trois conseillers en valeurs externes ont été retirés et deux nouveaux ont été ajoutés au cours de l'exercice afin d'ajuster la stratégie de gestion du portefeuille.

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 242,2 M\$ au 31 mai 2020, comparativement à 270,2 M\$ au 31 mai 2019, en baisse de 28,0 M\$. Deux conseillers en valeurs externes se partagent la gestion du portefeuille obligataire au 31 mai 2020, tel qu'au 31 mai 2019.

### 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 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 2020 et 2019, les instruments financiers étaient classés comme suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>31 mai 2020</b>	31 mai 2019
Niveau 1	<b>232 046</b>	227 425
Niveau 2	<b>1 074 068</b>	1 012 697
Niveau 3	<b>984 040</b>	946 962
<b>Total</b>	<b>2 290 154</b>	2 187 084

Au 31 mai 2020, le pourcentage des instruments financiers qui se retrouvent aux niveaux 1, 2 et 3 totalise respectivement 10,1 %, 46,9 % et 43,0 %. Au 31 mai 2019, il représentait respectivement 10,4 %, 46,3 % et 43,3 %. La répartition en pourcentage entre les différents niveaux est demeurée relativement stable d'un exercice à l'autre.

## Souscriptions et crédits d'impôt

Le 27 mars 2018, le gouvernement du Québec a confirmé le maintien, jusqu'au 31 mai 2021, de la majoration exclusive du taux de crédit d'impôt de 15 % à 20 % consenti aux actionnaires souscrivant à Fondation. En considérant le crédit de 15 % du gouvernement fédéral, l'achat d'actions de Fondation donne droit à deux crédits d'impôt totalisant 35 % du montant versé pour acquérir un maximum admissible aux crédits de 5 000 \$ de ces actions, tout comme pour la dernière année. Il s'agit du crédit d'impôt de 20 % (1 000 \$ maximum de crédit), applicable contre l'impôt provincial à payer et d'un crédit d'impôt de 15 % (750 \$ maximum de crédit) applicable contre l'impôt fédéral à payer.

Fondation a atteint le nombre de 176 488 actionnaires au 31 mai 2020, soit une augmentation de 3,4 %, comparativement à 170 631 au 31 mai 2019.

Les émissions d'actions au cours de l'exercice totalisent 284,1 M\$, comparativement à 272,7 M\$ au cours de l'exercice précédent, en hausse de 11,4 M\$ ou 4,2 %.

Le Fonds qui est soumis à une limite imposée par le plafond d'émissions annuelles d'actions autorisée par le gouvernement du Québec a dû suspendre l'acceptation des cotisations par montant forfaitaire le

17 décembre 2019, lors de la dernière campagne REER, soit plus de sept semaines plus tôt que l'année précédente (8 février 2019). Ce mode d'épargne est à nouveau accessible depuis le 1<sup>er</sup> juin 2020.

Soulignons que le montant recueilli par voie d'épargne systématique (majoritairement des retenues sur le salaire) poursuit sa croissance, malgré le contexte particulier relié à la crise COVID-19 et représente toujours la plus grande part des souscriptions de l'exercice. Fondation encourage ce mode de souscription qui rend l'épargne accessible et permet l'acquisition régulière d'actions.

Il est conseillé aux personnes qui souhaitent souscrire 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 montant forfaitaire le plus tôt possible.

### Rachats et achats de gré à gré

Les rachats et achats de gré à gré s'établissent à 287,5 M\$, comparativement à 122,0 M\$ pour l'exercice terminé le 31 mai 2019, soit une augmentation de 136 %. L'augmentation des rachats d'actions par rapport à l'année précédente est attribuable aux effets de la pandémie de la COVID-19 qui sévit. En effet, les incertitudes générées par la volatilité observée sur les marchés financiers, depuis le début de la crise, ont certainement incité certains actionnaires, à la retraite ou de plus de 65 ans, à retirer leurs fonds avant l'annonce d'une nouvelle valeur de l'action, générant ainsi une hausse hors norme des rachats, par rapport aux années historiques.

### Flux de trésorerie

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>31 mai 2020</b>	31 mai 2019	<b>Variations</b>
Flux liés aux activités opérationnelles	<b>(25 394)</b>	(138 707)	<b>113 313</b>
Flux liés aux activités d'investissement	<b>(3 765)</b>	(1 696)	<b>(2 069)</b>
Flux liés aux activités de financement	<b>27 841</b>	150 686	<b>(122 845)</b>
<b>Flux nets générés (utilisés)</b>	<b>(1 318)</b>	10 283	<b>(11 601)</b>

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles correspondent aux sorties de liquidités liées aux activités courantes, incluant les activités reliées à la gestion des portefeuilles d'actifs. La diminution des sorties de liquidités de 113,3 M\$ liée aux activités opérationnelles s'explique par :

- des sorties de fonds nettes de 43,2 M\$ dans le portefeuille des autres investissements au cours de l'exercice alors que Fondation avait effectué des investissements nets de 100,5 M\$ au cours de l'exercice précédent;
- des investissements nets de 32,0 M\$ du portefeuille des investissements en capital de développement au cours de l'exercice, alors que Fondation y avait investi 33,1 M\$ au cours de l'exercice précédent; et,

atténuée par :

- une baisse du résultat net incluant les éléments sans effet sur la trésorerie et la variation des éléments hors caisse de 31,5 M\$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent essentiellement aux fonds investis dans les immobilisations. Ceux-ci sont passés de 1,7 M\$ au cours de l'exercice précédent à 3,8 M\$ au cours des 12 derniers mois, principalement en raison des investissements accrus en matière de cybersécurité chez Fondation.

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 moins élevés de 122,8 M\$ au cours de l'exercice en cours, comparativement à l'exercice précédent en raison de l'augmentation des rachats d'actions, 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 un pourcentage de l'actif net moyen du Fonds de l'année précédente (Norme d'investissement). Pour l'exercice se terminant le 31 mai 2020, le pourcentage à atteindre est de 65 % (64 % au 31 mai 2019).

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

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

Les investissements admissibles sont présentés à l'intérieur du poste *Investissements en capital de développement* au bilan. Le nom de chacune des entreprises dans lesquelles Fondation détenait un investissement au 31 mai 2020, ainsi que les détails relatifs aux coûts de ces investissements sont présentés dans le *Relevé du coût des investissements en capital de développement* qui est audité et disponible sur SEDAR, ainsi que sur le site Internet de Fondation. Des informations concernant des investissements réalisés par certains fonds partenaires ou spécialisés, dans lesquels Fondation a investi, sont également présentées dans un document disponible sur SEDAR et sur le site Internet de Fondation, soit le *Répertoire de la quote-part de Fondation du coût des investissements effectués par les fonds partenaires ou spécialisés (non audité)*.

Le ratio minimum à atteindre est suivi de façon assidue par Fondation, car le non-respect de la Norme, une année donnée, entraînerait l'obligation de limiter les émissions d'actions dans le futur, ralentissant par le fait même la croissance potentielle du Fonds.

Au 31 mai 2020, en tenant compte des investissements admissibles en date de fin d'exercice, Fondation dépasse la moyenne minimum requise qui était de 1,34 G\$. Au 31 mai 2021, la moyenne des investissements admissibles devra être supérieure à 1,43 G\$, seuil qui devrait être atteint lorsque l'on considère les sommes admissibles au 31 mai 2020.

## **Régime de retraite et charge reliée à la réévaluation des passifs nets reliés aux avantages sociaux futurs**

Au cours de l'exercice, le Fonds a obtenu l'approbation des autorités pour le retrait du régime de retraite capitalisé à entités multiples (ancien régime) vers son nouveau régime et a ainsi pu achever les étapes administratives y étant reliées. Le Fonds a également pu acquitter sa juste part du déficit de l'ancien régime, tel que fixé rétroactivement en date du 2 juin 2018 par le versement d'une cotisation spéciale de 6,8 M\$.

Le résultat global au 31 mai 2020 inclut un gain de 2,7 M\$ relié à la réévaluation des passifs nets reliés aux avantages sociaux futurs, déduction faite des impôts, qui résulte de l'évolution de certaines hypothèses actuarielles reliées aux prévisions économiques et démographiques (perte de 13,4 M\$ au 31 mai 2019).

## **Événement récent**

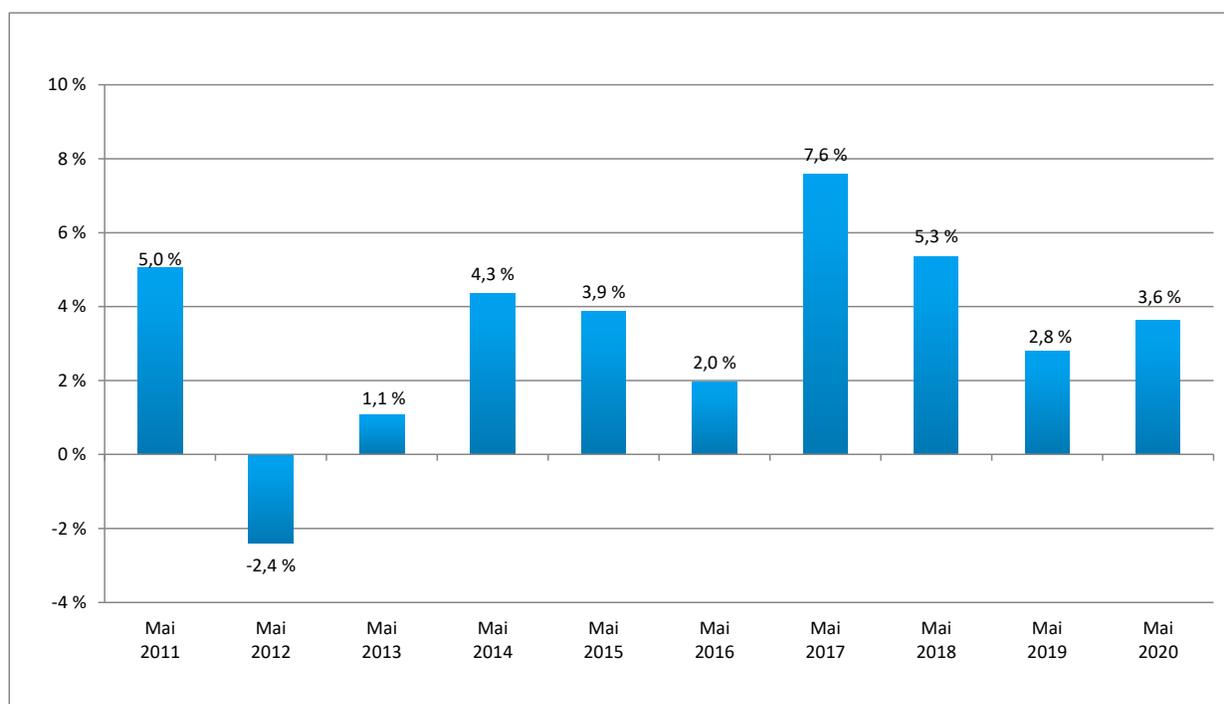
Depuis la publication du dernier rapport de gestion annuel en date du 31 mai 2019, aucun événement significatif n'a eu de répercussion sur le Fonds.

## Rendement passé

Cette section présente des informations sur le rendement passé, calculé conformément au *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*. Les données calculées ne tiennent pas compte des frais d'adhésion de 25 \$ qui 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 relatif sur le résultat par action, selon le cas.

### RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS À L'ACTIONNAIRE

Le tableau suivant présente le rendement composé calculé sur la base de la variation de la valeur de l'action entre sa valeur au début et à la fin de chacune des périodes indiquées et la valeur de 12,59 \$ au 31 mai 2020. 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
3,3 %	4,2 %	3,9 %	3,6 %

**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**

---

12,9 %

## Aperçu du portefeuille

Au 31 mai 2020, 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 2020

	% de l'actif net
<b>Investissements en capital de développement</b>	
Participations directes en entreprises	25,3
Fonds partenaires ou spécialisés	20,2
Portefeuille d'entreprises québécoises publiques (« EQP »)	8,0
<b>Autres investissements</b>	
Marché monétaire et instruments financiers dérivés	0,4
Obligations et autres titres à revenu fixe	19,7
Fonds d'actions mondiales (tous pays) et d'immobilier mondial	22,5
Fonds à rendement absolu et stratégies alternatives	5,0

### Liste des principaux investissements détenus en % de l'actif net au 31 mai 2020

Émetteurs	% de l'actif net
Investissements en capital de développement (11 émetteurs)*	18,8
Fonds d'actions mondiales sans combustibles fossiles Monrusco Bolton	8,2
Fonds Baillie Gifford Positive Change Equity Fund	7,1
Fonds AlphaFixe Obligations vertes	4,6
Fonds Triasima actions mondiales tous les pays sans énergie fossile	3,1
Fonds Desjardins SociéTerre obligations environnementales (Mirova)	2,6
Province de l'Ontario	2,5
Fonds institutionnel dette des pays émergents Franklin Templeton	2,2
Fonds Hexavest mondial tous les pays sans énergie fossile	2,0
Formula Growth Alpha Fund	1,7
FNB Desjardins marchés boursiers neutres	1,3
Vanguard REIT ETF	1,2
Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	1,0
MBI TCC Multi Strategies	0,9
Fonds Fiera SIS - Actions marché neutre mondial	0,9

\* Les 11 émetteurs représentant collectivement 18,8 % de l'actif net au 31 mai 2020 sont les suivants (par ordre alphabétique) :

- Agropur coopérative
- Services préhospitaliers Paraxion inc.
- Fonds immobilier Angus, s.e.c.
- Société immobilière Solar s.e.c.
- Fonds PGEQ, s.e.c.
- Sollio groupe coopératif
- Fonds PGEQ II, s.e.c.
- Technopôle Angus II, s.e.c.
- Fresche Solutions inc.
- Telecon inc.
- Novacap TMT V Co-Investissement (Nuvei), s.e.c.