



# Rapport de la direction sur le rendement

## Plan *REEEFLEX*

pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 2021



Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en composant le 1 877 410-7333, en nous écrivant au Centre d'affaires Henri-IV, 1035, avenue Wilfrid-Pelletier, bureau 500, Québec (QC) G1W 0C5, en visitant notre site Internet ([kaleido.ca](http://kaleido.ca)) ou en consultant celui de SEDAR ([sedar.com](http://sedar.com)). Vous pouvez aussi obtenir, par un des modes susmentionnés, un exemplaire du précédent rapport financier intermédiaire.

La prise de toutes les décisions concernant les questions soumises à un vote relativement aux placements du Plan *REEEFLEX* a été déléguée à chacun des gestionnaires de portefeuille, tel qu'il est indiqué dans leur mandat de gestion de portefeuille respectif.

# Table des matières

---

<b>Analyse du rendement .....</b>	<b>1</b>
<b>Faits saillants financiers et d'exploitation .....</b>	<b>11</b>
<b>Rendements passés .....</b>	<b>13</b>
<b>Aperçu du portefeuille .....</b>	<b>15</b>
<b>Certificat de l'actuaire .....</b>	<b>17</b>

# Analyse du rendement

## Objectifs et stratégies de placement

La Fondation Kaleido (ci-après « la Fondation ») vous garantit, au nom du Plan REEFLEX (ci-après « le Plan »), le remboursement de votre épargne en tout temps et le remboursement d'un montant équivalant aux frais de souscription à l'échéance de votre contrat. Les revenus générés sur l'épargne des souscripteurs, combinés aux subventions gouvernementales provenant du Programme canadien pour l'épargne-études (« PCEE ») et de Revenu Québec (« RQ »), si applicables, et aux revenus de placement accumulés sur celles-ci, composeront les paiements d'aide aux études (« PAE ») pour le compte de votre bénéficiaire, le cas échéant. Il est donc important que ces sommes fructifient de façon sécuritaire.

À ces fins, trois politiques de placement distinctes ont été élaborées selon la nature des sommes investies. Ces dernières sont réparties entre six fonds, de façon à permettre le respect des engagements de la Fondation, soit la protection du capital, la gestion prudente des risques de portefeuille, l'obtention d'un rendement à taux avantageux sur un horizon à long terme et une plus grande latitude dans l'application de stratégies de placement. Un résumé des fonds et des politiques est présenté dans l'encadré ci-dessous.

### « Politique n° 1 » Cotisations avant l'échéance et subventions gouvernementales

Les cotisations reçues des souscripteurs avant l'échéance de leur plan (fonds n° 1) sont investies en totalité dans des titres à revenu fixe qui sont garantis par un gouvernement ou une municipalité ainsi que des obligations corporatives. Les subventions gouvernementales (fonds n° 2) sont investies dans des titres à revenu fixe qui sont garantis par un gouvernement ou une municipalité ainsi que dans des obligations corporatives et dans des actions canadiennes et américaines.

### « Politique n° 2 » Cotisations à l'échéance

Les cotisations reçues des souscripteurs dont le plan a atteint l'échéance et les frais de souscription à rembourser à ces souscripteurs (fonds n° 3) sont investis en totalité dans des titres de marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou sont détenus en trésorerie ou équivalent de trésorerie afin d'assurer la liquidité des placements lors des décaissements.

### « Politique n° 3 » Autres fonds

Les autres fonds sont constitués de la portion des revenus accumulés sur les cotisations et les subventions réservée pour le remboursement, au souscripteur, d'un montant équivalant aux frais de souscription à l'échéance (fonds n° 4), des autres revenus accumulés sur les cotisations (le compte PAE) (fonds n° 5) et des autres revenus accumulés sur les subventions (fonds n° 6). Ils sont investis en actions canadiennes et américaines. Le cas échéant, le reliquat est investi en titres obligataires en titres de marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou sont détenus en trésorerie ou équivalent de trésorerie.

Kaleido Croissance inc. (ci-après « Kaleido Croissance »), à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, veille à mandater les gestionnaires de portefeuille et à s'assurer du respect des politiques de placement dans l'intérêt des souscripteurs et des bénéficiaires.

Le comité de placement a, pour sa part, la responsabilité de veiller à l'élaboration des politiques de placement et des mandats des gestionnaires de portefeuille en collaboration avec Kaleido Croissance et de recommander l'approbation des politiques de placement au conseil d'administration de Kaleido Croissance.

La gestion des actifs est confiée aux gestionnaires de portefeuille en fonction de leur champ d'expertise. Par conséquent, la gestion des titres à revenu fixe a été confiée à AlphaFixe Capital inc., à Corporation Fiera Capital et à Placements Montrusco Bolton inc., tandis que la gestion des placements en actions a été confiée à Jarislowsky Fraser Itée, à Conseillers en gestion globale State Street Itée et à Placements Montrusco Bolton inc.

L'objectif général du Plan REEFLEX consiste, étant donné l'horizon de placement d'un REEE, à obtenir à long terme un taux de rendement maximal tout en maintenant un degré de risque jugé adéquat. De plus, les placements doivent être conformes, en tout temps, à la législation applicable et aux politiques de placement de la Fondation.

## Les stratégies de gestion de portefeuille

Les stratégies de portefeuille privilégiées sont la gestion obligataire indicielle, la gestion obligataire active, la stratégie d'actions valeur, la stratégie d'investissement de croissance à prix raisonnable (CAPR) et la stratégie d'actions à faible volatilité. Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont considérés dans l'ensemble des stratégies de placement mises en œuvre par les gestionnaires de portefeuille.

La gestion obligataire indicielle a pour objectif de reproduire les performances du marché de référence et de bénéficier des honoraires de gestion de portefeuille généralement plus faibles pour ce type de mandat. Les gestionnaires responsables de cette stratégie sont évalués sur leur capacité à reproduire l'indice de référence. Quant à la gestion obligataire active, elle privilégie et applique des stratégies de bonification des rendements pour dégager de la valeur ajoutée en comparaison avec un indice de référence. Ces stratégies comprennent, notamment, l'allocation par secteur, la sélection des titres, la gestion de la durée, l'analyse de crédit, l'anticipation des taux d'intérêt, le positionnement du portefeuille sur la courbe des taux d'intérêt et l'analyse fondamentale. Les gestionnaires responsables de cette stratégie sont évalués sur la valeur ajoutée qu'ils génèrent par rapport à un indice.

La stratégie d'actions valeur a pour objectif d'investir dans des actions sous-évaluées, avec un accent mis sur les sociétés à grande capitalisation et distribuant des dividendes importants. La stratégie d'actions à faible volatilité, quant à elle, a pour objectif de fournir des rendements concurrentiels et de conserver une faible volatilité par rapport à l'indice de référence sur le long terme.

Quant à elle, la stratégie d'investissement CAPR combine les caractéristiques des stratégies de type valeur et de type croissance. Elle consiste notamment à investir dans des titres qui enregistrent une croissance des bénéfices supérieure à celle du marché.

En 2021, les indices de référence suivants ont servi à évaluer la performance des gestionnaires de portefeuille :

Catégorie d'actif	Indice de référence
Titres à revenu fixe garantis par un gouvernement ou une municipalité	Indice obligataire provincial à moyen terme FTSE TMX Canada Indice obligataire provincial à court terme FTSE TMX Canada Indice obligataire provincial de l'Ontario à moyen terme FTSE TMX Canada Indice obligataire provincial du Québec à moyen terme FTSE TMX Canada Indice obligataire provincial de l'Ontario à court terme FTSE TMX Canada Indice obligataire provincial du Québec à court terme FTSE TMX Canada
Titres en obligations corporatives	Indice obligataire sociétés à moyen terme FTSE TMX Canada Indice obligataire sociétés à court terme FTSE TMX Canada
Titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou en trésorerie ou équivalent de trésorerie	Bons du trésor 91 jours*
Titres en actions canadiennes	S&P/TSX plafonné S&P/TSX Aristocrates de dividendes canadiens
Titres en actions américaines	S&P 500 (exprimé en dollars canadiens) S&P 500 Aristocrates de dividendes à haut rendement (exprimé en dollars canadiens)

\* L'indice Bons du trésor 91 jours est utilisé lorsque des investissements en marché monétaire sont faits. Sinon, le rendement de l'indice est adossé au rendement du compte à intérêt élevé.

## Les stratégies des gestionnaires obligataires

La stratégie de Corporation Fiera Capital repose sur des analyses fondamentales de l'économie et des marchés, incorporées à des scénarios qui illustrent le contexte actuel et anticipé. La philosophie de placement de ce gestionnaire est basée sur une approche descendante (*top-down*) qui accorde une importance particulière à l'environnement macroéconomique. Plus spécifiquement, la stratégie est basée sur l'anticipation des taux d'intérêt, le positionnement du portefeuille sur la courbe de taux d'intérêt, la sélection des secteurs et la gestion active de la durée.

La philosophie d'AlphaFixe Capital inc. s'inspire en partie des conséquences de la crise économique de 2008 et repose sur un processus de gestion de risques, ainsi que sur la préservation du capital. La stratégie adoptée est basée sur une analyse fondamentale rigoureuse qui détermine le fondement de la stratégie à long terme, tout en profitant des occasions à court terme grâce à des transactions tactiques.

La philosophie de gestion de Placements Montrusco Bolton inc. en ce qui a trait aux obligations est basée sur la prudence, le revenu et la protection du capital. La partie obligatoire d'un portefeuille équilibré ne doit pas mettre le capital en danger et, par conséquent, doit être gérée avec prudence et discipline. De plus, dans le cadre du processus de placement et d'une gestion stratégique optimale, Placements Montrusco Bolton inc. analyse les points suivants : gestion des pondérations par classe d'actif, analyse de la qualité de crédit, gestion des pondérations sectorielles, gestion de la durée et de la courbe.

## Les stratégies en actions

La stratégie de placement de Jarislowky Fraser Ltée est basée sur l'analyse fondamentale et la croissance du capital, tout en maintenant un faible niveau de risque. Les actifs du portefeuille d'actions canadiennes sont séparés en trois catégories de risque : les titres de grandes capitalisations boursières non cycliques, les compagnies cycliques ayant des opérations sur les marchés internationaux et les petites capitalisations dans une plus faible proportion. Le gestionnaire élabore des portefeuilles diversifiés conçus pour protéger les capitaux et apporter un rendement à long terme.

L'objectif de placement fondamental de la stratégie d'actions canadiennes de Placements Montrusco Bolton inc. est d'assurer une combinaison de revenu et une croissance à long terme du capital en investissant ses actifs sur le marché boursier canadien. Le gestionnaire investit surtout dans des actions ordinaires et des titres équivalents convertibles et, dans une moindre mesure, dans des titres à court terme, divers produits de fiducie de revenu et d'autres titres, lorsque cela est nécessaire pour protéger le capital. La philosophie d'investissement de croissance et de qualité vise à créer des portefeuilles de titres concentrés activement gérés qui présentent un potentiel de rendement ajusté au risque supérieur à long terme. Les titres choisis affichent de solides équipes de gestion axées sur le long terme et une répartition d'actif supérieure, ce qui se traduit par un rendement des capitaux élevé et des indicateurs de croissance par action de premier plan.

L'objectif de placement fondamental de la stratégie actions américaines de Placements Montrusco Bolton inc. est d'assurer la croissance à long terme du capital en investissant son actif principalement dans des actions américaines. Le gestionnaire investit surtout dans des actions ordinaires et des titres convertibles en actions ordinaires et, dans une moindre mesure, dans des titres à court terme et d'autres titres lorsque cela est nécessaire pour protéger le capital. La stratégie CAPR de qualité à forte conviction est ancrée dans une analyse fondamentale et ascendante. Le gestionnaire s'appuie sur une réflexion indépendante pour construire ses thèses d'investissement pour chaque placement. Il prévoit les points d'inflexion, les erreurs de perception et les catalyseurs grâce à un processus duplicable qui favorise la cohérence et la durabilité de l'alpha, dans différentes conditions de marché. Les considérations ESG sont intégrées dans le processus depuis la définition de l'univers d'investissement jusqu'aux décisions de sélection, d'analyse fondamentale, de suivi et de vente.

Conseillers en gestion globale State Street Ltée investit dans des titres de participation de sociétés inclus dans l'univers de titres de l'indice S&P/TSX Aristocrates de dividendes canadiens et S&P 500 Aristocrates de dividendes à haut rendement. Le gestionnaire de portefeuille utilise un processus d'investissement quantitatif systématique pour déterminer la composition du portefeuille. Dans le choix des titres de la stratégie, le gestionnaire cherche à minimiser le risque absolu du portefeuille. Afin de chercher à atteindre des niveaux appropriés de diversification, Conseillers en gestion globale State Street Ltée met en œuvre des contraintes au niveau du poids dans chaque titre, secteur et industrie. Grâce à ce processus quantitatif de sélection des titres et de diversification du portefeuille, le gestionnaire s'attend à ce que le portefeuille soit soumis à un faible risque absolu et qu'il présente donc une volatilité plus faible à long terme par rapport à son indice de référence. Entre janvier et avril 2021, l'indice de référence était composé à 50 % du S&P/TSX Aristocrates de dividendes canadiens et à 50 % du S&P 500 Aristocrates de dividendes à haut rendement, exprimé en dollars canadiens. Le 1<sup>er</sup> mai 2021, ces proportions sont respectivement passées à 40 % et 60 %.

## Risque

Le cours des titres détenus par le Plan peut fluctuer et influencer sur la valeur des placements et, ce faisant, sur le montant des PAE que peuvent recevoir les bénéficiaires. La stratégie de placement du Plan demeure axée sur le long terme et est destinée aux investisseurs qui souhaitent financer des études postsecondaires et, généralement, aux investisseurs qui ont une faible tolérance aux risques. Les facteurs de risques sont présentés dans le prospectus du Plan.

## Résultats d'exploitation en 2021

De par sa nature, le REEE est un véhicule de placement à long terme. Toute analyse des résultats de placement d'un REEE doit, par conséquent, être réalisée dans cette perspective. Pour l'année 2021, le portefeuille du Plan REEEFLEX a généré globalement un rendement brut à la valeur marchande de 2,51 %. Le rendement net totalise 0,93 % après déduction des frais d'administration et de gestion totaux de 1,58 %. Ces frais incluent les taxes (TPS/TVQ) sur les intrants à l'égard des biens et des services acquis pour la fourniture de services financiers.

En 2021, le taux des frais d'administration et de gestion par rapport à l'actif net fut supérieur à celui de 2020 de 0,09 %. Cette hausse est essentiellement attribuable à une augmentation du taux d'honoraires d'administration de 1,18 à 1,35 % en juillet.

Le tableau qui suit présente le rendement brut, l'indice de référence et la valeur ajoutée associés à chacune des politiques de placement, au 31 décembre 2021 :

<b>Politique de placement</b>	<b>Catégorie d'actif</b>	<b>Rendement brut</b>	<b>Indice</b>	<b>Valeur ajoutée</b>
Cotisations avant l'échéance et subventions gouvernementales	Titres à revenu fixe garantis par un gouvernement ou une municipalité, obligations corporatives, actions canadiennes et américaines	-0,87 %	-0,81 %	<b>-0,06 %</b>
Cotisations à l'échéance	Titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou trésorerie ou équivalent de trésorerie	0,66 %	0,66 %	<b>0,00 %</b>
Autres fonds	Actions canadiennes et américaines et en titres obligataires et titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou trésorerie ou équivalent de trésorerie	24,01 %	24,52 %	<b>-0,51 %</b>

## L'actif des cotisations avant l'échéance et des subventions gouvernementales

L'actif des cotisations avant l'échéance est composé exclusivement de titres à revenu fixe garantis par un gouvernement ou une municipalité ainsi que dans des obligations corporatives, tandis que l'actif des subventions est composé de titres à revenu fixe qui sont garantis par un gouvernement ou une municipalité ainsi que dans des obligations corporatives et dans des actions canadiennes et américaines. Cinq gestionnaires de portefeuille sont responsables de ces investissements selon des stratégies de placement distinctes, comme indiqué dans le tableau ci-après :

Gestionnaire de portefeuille	Catégorie d'actif	Stratégie de placement
AlphaFixe Capital inc.	Titres à revenu fixe garantis par un gouvernement ou une municipalité	Obligataire indiciaire
Corporation Fiera Capital		Obligataire active
Placements Montrusco Bolton inc.		Obligataire indiciaire
AlphaFixe Capital inc.	Obligations corporatives	Obligataire active
Corporation Fiera Capital		Obligataire active
Placements Montrusco Bolton inc.		Stratégie valeur
Jarislowsky Fraser Itée	Actions canadiennes	Stratégie valeur
Conseillers en gestion globale State Street Itée		Stratégie d'actions canadiennes à haut dividende et faible volatilité
Placements Montrusco Bolton inc.		Croissance à prix raisonnable (CAPR)
Conseillers en gestion globale State Street Itée	Actions américaines	Stratégie d'actions américaines à haut dividende et faible volatilité

En 2021, la gestion de ces fonds a permis de réaliser un rendement brut à la valeur marchande de -0,87 %, comparativement à celui de l'indice de référence du marché qui s'est établi à -0,81 %. La valeur retranchée de 0,06 % est principalement attribuable à la légère sous-performance de l'un de nos gestionnaires de portefeuille obligataire en gestion active. La hausse généralisée des taux d'intérêt observée en 2021 a eu une incidence plus importante sur la performance de ce gestionnaire qui avait opté pour une durée moyenne du portefeuille supérieure à celle de l'indice, et se trouvait ainsi davantage exposé aux variations de taux d'intérêt que l'indice de référence. Les cotisations avant l'échéance et les subventions gouvernementales étant investies en quasi-totalité dans des titres à revenu fixe, la performance des gestionnaires en actions n'a pas eu une grande incidence sur le rendement de ces actifs.

## L'actif des cotisations à l'échéance

Les cotisations des souscripteurs dont le plan a atteint l'échéance et les frais de souscription à leur remboursement sont investis en totalité dans des titres en marché monétaire garantis par un gouvernement canadien ou sont détenus en trésorerie ou équivalent de trésorerie.

En 2021, la gestion de ces fonds a dégagé un rendement brut à la valeur marchande de 0,66 %. La politique sur les cotisations à l'échéance permet la protection des sommes à l'intérieur même du Plan REEFLEX. En 2021, les fonds ont été uniquement investis dans des comptes bancaires à intérêt élevé offrant des perspectives de rendement plus intéressantes que le marché monétaire garanti par un gouvernement canadien.

## L'actif des Autres fonds

Les autres fonds sont constitués de la portion des revenus accumulés sur les cotisations et les subventions réservée pour le remboursement, aux souscripteurs, d'un montant équivalant aux frais de souscription à l'échéance, des autres revenus accumulés sur les cotisations (le compte PAE) et des autres revenus accumulés sur les subventions. Trois gestionnaires de portefeuille sont responsables de ces investissements selon des stratégies de placement distinctes, comme mentionné dans le tableau ci-après :

Gestionnaire de portefeuille	Catégorie d'actif	Stratégie de placement
Placements Montrusco Bolton inc.	Actions canadiennes	Stratégie valeur
Jarislowsky Fraser Itée		Stratégie valeur
Conseillers en gestion globale State Street Itée		Stratégie d'actions canadiennes à haut dividende et faible volatilité
Placements Montrusco Bolton inc.	Actions américaines	Croissance à prix raisonnable (CAPR)
Conseillers en gestion globale State Street Itée		Stratégie d'actions américaines à haut dividende et faible volatilité

En 2021, la gestion de ces fonds a généré un rendement brut à la valeur marchande de 24,01 %, alors que celui de l'indice de référence du marché s'élevait à 24,52 %. La valeur retranchée de -0,51 % est principalement attribuable à une sous-pondération des secteurs de l'énergie et des services financiers dans certaines des stratégies employées. Le portefeuille du Plan a donc moins profité de l'importante hausse dans ces deux secteurs, notamment attribuable au rebond des cours du pétrole, un sous-secteur que Kaleido Croissance et ses gestionnaires de portefeuille préfèrent éviter pour des considérations de nature ESG. Cependant, la stratégie en actions américaines de type croissance à prix raisonnable a donné des résultats remarquables, ce qui a permis de compenser une bonne partie de la valeur retranchée par d'autres gestionnaires. Conséquemment, la performance du portefeuille en actions s'est approchée de celle de l'indice de référence.



## Commentaires économiques

### Contexte économique

Après avoir connu la pire contraction du PIB des dernières décennies, l'économie canadienne a rapidement rebondi au deuxième trimestre de 2020, puis a poursuivi sa reprise à un rythme plus modeste au cours de la deuxième moitié de 2020 jusqu'au premier trimestre de 2021. Au deuxième trimestre de 2021, l'augmentation des infections attribuables au variant Delta et la fermeture d'un pan de l'économie ont brièvement entraîné un recul du PIB. Cela dit, en novembre 2021, l'activité économique au pays a finalement dépassé son niveau prépandémique. Aux États-Unis, le retour à ce niveau s'est fait dès le 3<sup>e</sup> trimestre de 2021, soit seulement 6 trimestres après le début de la récession. Il s'agit d'une nette amélioration par rapport aux 12 trimestres qui auront été nécessaires à la reprise lors de la crise financière de 2008.

Cette fois-ci, les banques centrales et les gouvernements des pays développés ont réussi à synchroniser leurs efforts pour stimuler l'économie. Les actions destinées à compenser la baisse significative de la demande attribuable aux confinements ont éclipsé tous les standards. Les mesures d'assouplissement quantitatif ont été trois fois plus importantes et nettement plus rapidement déployées que lors de la crise de 2008. De plus, les banques centrales de l'ensemble des économies développées ont agi promptement et de manière décisive dans l'abaissement de leur taux directeur. Le soutien fiscal des gouvernements a lui aussi été trois fois plus imposant que lors de la dernière récession. Ce dernier a d'ailleurs été tel que le revenu disponible des Américains a été plus élevé en 2020 et en 2021 qu'en 2019, et ce, malgré une crise sans précédent.

Les consommateurs ont toutefois eu de la difficulté à dépenser dans les secteurs des services en raison des multiples confinements. En 2021, la croissance de la consommation s'est donc surtout manifestée via l'achat de biens. Cette forte augmentation de la demande de biens a testé la résilience des chaînes d'approvisionnement mondiales dans un contexte où les mesures sanitaires variaient énormément d'un pays à l'autre. Il est arrivé que plusieurs ports chinois névralgiques soient fermés en raison d'un seul cas de COVID-19 étant donné la politique de tolérance zéro de la Chine. Cependant, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale étaient en grande partie causées par un déséquilibre entre une demande trop forte et une capacité de production croissante, mais limitée. Dans ce contexte, la concurrence pour sécuriser les sources d'approvisionnement et les moyens d'expédition a provoqué une forte hausse du prix de plusieurs matières premières ainsi que des coûts de transport, notamment ceux du fret maritime.

Le marché immobilier a également été fortement stimulé en raison de sa grande sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt. Des coûts d'emprunt historiquement bas, combinés à l'augmentation de l'épargne des ménages, ont augmenté la capacité des acheteurs. De plus, le bouleversement créé par le télétravail a entraîné une ruée vers des maisons plus spacieuses, éloignées des centres urbains. Ce changement de préférence s'est cependant heurté à un nombre insuffisant d'inscriptions, alimentant ainsi les hausses de prix records de l'immobilier résidentiel, tant aux États-Unis qu'au Canada.

L'augmentation généralisée des prix s'est traduite par une inflation annuelle de 4,8 % au Canada et de 7,1 % aux États-Unis en décembre 2021. Afin d'éviter le risque d'une spirale inflationniste où l'augmentation des prix deviendrait hors de contrôle, les banques centrales canadienne et américaine seront vraisemblablement contraintes d'ajuster leurs politiques et de hausser leur taux directeur plus rapidement que ce qui était précédemment anticipé.

### Marché obligataire

En 2021, l'ensemble du marché obligataire canadien a connu des rendements négatifs, en raison de l'amorce d'un retour à des taux d'intérêt plus élevés qui a occasionné une diminution de la valeur marchande des obligations déjà émises. En effet, rappelons que la valeur de la plupart des obligations diminue lorsque les taux d'intérêt du marché augmentent, puisque le taux de coupon des obligations déjà en circulation est généralement fixe jusqu'à leur échéance.

Dès le premier trimestre, les taux d'intérêt 10 ans sur les obligations du gouvernement du Canada ont augmenté de plus de 100 points de base pour revenir à leur niveau prépandémique d'environ 1,50 %. Un regain de confiance des marchés face à l'efficacité des campagnes de vaccination et une importante augmentation des attentes à l'égard de l'inflation ont été à l'origine de cette remontée. Au même moment, les taux à plus court terme sont demeurés relativement bas, accentuant ainsi la courbe des taux de rendement des obligations gouvernementales.

La volatilité des taux d'intérêt a toutefois été considérable au cours de l'année. En effet, à la fin de l'été, les taux d'intérêt 10 ans avaient reculé de près de 50 points de base. Cette baisse n'est pas étrangère à une réévaluation des attentes quant à la croissance économique mondiale. En dépit des progrès dans l'administration d'une deuxième dose de vaccin contre la COVID-19, une hausse des cas

a remis en question l'efficacité de la vaccination de masse comme seul moyen de contrer la pandémie. Parallèlement, les problèmes de chaînes d'approvisionnement ont également contribué à faire reculer les prévisions de croissance au troisième trimestre.

Avec la confirmation d'une inflation plus persistante et plus accentuée qu'initialement anticipée, les taux d'intérêt 2 ans sur les obligations du gouvernement du Canada ont augmenté à leur tour de près de 80 points de base dès le début de l'automne. En l'espace de quelques mois, les anticipations concernant le resserrement de la politique monétaire canadienne ont considérablement évolué. En début d'année, aucune hausse du taux directeur de la Banque du Canada (BdC) n'était attendue pour 2022 alors qu'à la mi-novembre 2021, le marché en prévoyait cinq. Qui plus est, les banques centrales américaine et canadienne ont indiqué qu'elles pourraient ajuster leurs programmes d'achat d'actifs plus tôt que prévu. Ces dernières sont sur le point d'abandonner les programmes d'assouplissement quantitatif qu'elles avaient lancés en mars 2020 afin de stimuler la croissance et l'inflation. En plus d'abaisser les taux directeurs à des niveaux plancher, les banques centrales des deux côtés de la frontière ont acheté pour des centaines de milliards de dollars d'actifs financiers, principalement sous forme de dette des gouvernements, puisque la demande des épargnants traditionnels n'était pas suffisante. Conséquemment, la BdC détenait plus de 40 % de la totalité des obligations du Canada à la fin de 2021, contre seulement 13 % avant le début de la pandémie. Le comportement de cet acheteur est donc à surveiller de très près, puisque toutes choses égales par ailleurs, une diminution des achats provoquerait une baisse importante de la demande totale pour les obligations et par le fait même une augmentation des taux d'intérêt.

Malgré les soubresauts du marché obligataire, les écarts de rendement entre les obligations fédérales et provinciales se sont maintenus tout au long de l'année. L'amélioration considérable des déficits par rapport aux prévisions a limité les besoins d'émissions de la plupart des provinces en 2021. Au Québec, une croissance économique près de deux fois plus importante que prévue a donné lieu à une importante bonification des recettes fiscales et à une diminution du déficit. Au 31 décembre, les obligations 10 ans de l'Ontario et du Québec se transigeaient respectivement avec une prime de 62 et 59 points de base par rapport aux obligations fédérales.

Les écarts de crédit des obligations de sociétés canadiennes sont également demeurés stables au cours de 2021. Après avoir connu une hausse vertigineuse au début de la pandémie, ceux-ci se sont graduellement réajustés près de leur niveau de janvier 2020. Tout comme le marché boursier, les écarts des obligations de sociétés ont bénéficié d'une amélioration des flux de trésorerie notamment grâce aux politiques monétaire et fiscale très accommodantes. Au 31 décembre 2021, les obligations de sociétés canadiennes notées BBB d'une échéance de 10 ans se transigeaient avec une prime de 160 points de base par rapport aux obligations fédérales.

## **Marché boursier**

D'importantes vagues d'incertitude en lien avec la propagation du variant Delta, puis une nouvelle montée des inquiétudes devant la flambée des cas d'infection liés au variant Omicron ont dicté le rythme des marchés financiers. Mis à part ces éléments propres à la pandémie, d'autres facteurs ont apporté leur lot de volatilité sur les marchés, tels que l'écrasante augmentation de l'inflation et une chaîne d'approvisionnement mondiale sous pression. En dépit de ces circonstances extraordinaires, les indices de références canadien (S&P/TSX) et américain (S&P 500) ont terminé l'année avec des gains respectifs de 25,09 % et 28,71 % pour l'investisseur canadien. L'efficacité des vaccins, un soutien gouvernemental inédit et un niveau de profitabilité remarquable des entreprises américaines et canadiennes ont certainement soutenu la performance des marchés boursiers nord-américains pour la majeure partie de 2021.

D'une part, la Réserve fédérale américaine (la «FED») a poursuivi sa politique monétaire accomodante via son programme d'assouplissement quantitatif et le maintien de son taux directeur à un niveau plancher. D'autre part, le gouvernement américain a injecté dans l'économie l'équivalent de plus de 30 % du PIB sous forme de projets d'infrastructure, de programmes d'aide et de plans de relance. Ce puissant stimulus budgétaire a permis un rebond de la consommation, de l'emploi et des bénéfices des entreprises.

Conséquemment, les marchés boursiers des deux côtés de la frontière ont vu leur bénéfice par action enregistrer une croissance record. D'ailleurs, ceux-ci ont même largement dépassé leur niveau pré-pandémique, les résultats des entreprises nord-américaines ayant battu les consensus prévisionnels des analystes trimestre après trimestre. Il faut dire que l'arrivée de la COVID-19 avait considérablement augmenté l'incertitude dans la grande majorité des secteurs et que les prévisions du bénéfice par action ne se sont redressées que tardivement.

Bien que cette croissance des bénéfices ait été observée de manière généralisée dans l'économie nord-américaine, au Canada, les secteurs des services financiers et de l'énergie se sont davantage démarqués et ont le plus contribué au rendement du S&P/TSX, d'autant plus que leur poids dans l'indice est important (32 % et 13 % respectivement en date du 31 décembre 2021). La vigueur de la reprise économique canadienne, la croissance de l'épargne excédentaire des ménages et la fin des restrictions imposées sur les dividendes des banques ont engendré une solide hausse du prix des principaux titres du secteur financier canadien. Quant à lui, le secteur canadien de l'énergie a pu bénéficier d'une nette amélioration des cours mondiaux du pétrole dès le début de 2021, en raison d'un rebond de l'activité économique plus rapide que prévu combiné à une réduction massive de l'offre de pétrole, principalement causée par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP). Aux États-Unis, c'est l'imposant secteur des technologies de l'information, lequel inclut plusieurs des titres à très grande capitalisation qui a le plus contribué au rendement de l'indice de référence.

L'influence des sociétés à très grande capitalisation a également été marquante au niveau des multiples de valorisation. Pour une deuxième année consécutive, le ratio cours/bénéfice prévisionnel des dix plus grandes entreprises du S&P 500 a été fortement élevé et a atteint des niveaux seulement égaux lors de la fin des années 1990 et le début des années 2000. Une politique monétaire accommodante, résultant en des taux d'intérêt très bas, s'est avéré un élément déterminant de la performance de ces titres en 2021 puisque leurs bénéfices futurs, principal intrant utilisé dans leur valorisation, ont été actualisés avec des taux conséquemment très faibles, résultant en des valeurs actualisées plus élevées. Ce phénomène a exacerbé la hausse du ratio du cours/bénéfices de l'indice S&P 500 qui est nettement au-delà de sa moyenne historique depuis le début de la pandémie. Néanmoins, cette mesure a enregistré un certain recul entre le début et la fin de 2021. Quant à lui le ratio cours/bénéfices prévisionnel de l'indice S&P/TSX est retourné près de sa moyenne historique après avoir atteint un sommet des 20 dernières années au 2<sup>e</sup> trimestre de 2020.

## Événements récents

### Changements importants au Plan

#### Fin de la commercialisation du Plan

Le 15 mars 2022, Kaleido Croissance et la Fondation ont annoncé le lancement de nouveaux plans de bourses d'études et la fin de la distribution du Plan. Plus précisément, cette communication indique que la nouvelle gamme de plans IDEO+ sera offerte à partir du 1<sup>er</sup> mai 2022 tandis que la distribution du Plan cessera le 30 avril 2022. Kaleido Croissance et la Fondation continueront d'honorer les contrats déjà conclus jusqu'à l'échéance prévue, incluant le versement des cotisations prévues, et permettront l'ouverture de nouvelles conventions et l'ajout d'unités dans le Plan dans les conventions existantes jusqu'au 30 avril 2022. Après cette date, les actifs du Plan continueront d'être investis selon les politiques de placement actuellement en vigueur et il ne devrait y avoir aucune répercussion directe sur le rendement du plan. Toutefois, comme le Plan sera fermé aux nouveaux souscripteurs, la composition de l'actif changera graduellement dans le temps, au fur et à mesure que les bénéficiaires approcheront l'âge d'entamer des études admissibles, ce qui affectera le rendement global du Plan en raison des politiques de placement qui diffèrent d'un fonds à l'autre.

#### Baisse du taux d'honoraires d'administration

Le 1<sup>er</sup> mai 2022, le taux d'honoraires d'administration du Plan sera réduit, passant de 1,35 % à 1,305 %. Cela aura alors une incidence directe sur le rendement net du Plan pour les souscripteurs et leurs bénéficiaires, puisqu'en réduisant les dépenses payées par le Plan le rendement net sera plus élevé.

#### Comité d'examen indépendant

Le 20 avril 2021, Mme Nicole Bilodeau a débuté son mandat à titre de membre du Comité d'examen indépendant, et ce, pour une période de trois (3) ans, soit jusqu'en avril 2023. Elle a ainsi remplacé M. Roger Demers, dont le mandat est arrivé à échéance le 20 avril 2021. Dans le cadre de cette même rencontre du 20 avril 2021, M. Pierre Lapointe a été nommé au poste de président du Comité d'examen indépendant suite à l'expiration du mandat de M. Roger Demers.

#### Normes comptables et interprétations publiées, mais non entrées en vigueur pour le moment.

Il n'y a aucune norme comptable et interprétation publiée, mais non entrée en vigueur applicable au Plan REEFLEX.

## Opérations entre parties liées

Kaleido Croissance, filiale en propriété exclusive de la Fondation, agit comme placeur des produits promus par la Fondation et à titre de gestionnaire du fonds d'investissement. Elle est autorisée, avec l'aide de son comité de placement, à définir les politiques et les stratégies de placement du Plan, ce qui correspond à la définition aux fins comptables de parties liées. Les opérations conclues avec Kaleido Croissance au cours de l'exercice correspondent aux honoraires d'administration que le Plan lui verse pour ses services à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et qu'il verse à Fondation Kaleido à titre de promoteur du Plan. Tout surplus accumulé par Kaleido Croissance, à la fin de l'exercice, et qui n'est pas requis pour le maintien et le développement de l'organisation, est entièrement versé au compte du Plan sous forme de réduction des frais d'administration du Plan afin d'en faire profiter les bénéficiaires. Ces opérations sont conclues dans le cours normal des activités d'exploitation et sont mesurées en fonction de leur valeur d'échange, soit le montant convenu entre les parties aux ententes.

De plus, les frais de souscription perçus par la Fondation à même les cotisations des souscripteurs sont remis à Kaleido Croissance, tout comme les honoraires de gestion du Bon d'études canadien que la Fondation perçoit du gouvernement du Canada. Ces opérations sont conclues dans le cours normal des activités d'exploitation et sont mesurées en fonction de leur valeur d'échange.

L'actif du Plan est placé et géré, conformément aux politiques de placement adoptées par le conseil d'administration de Kaleido Croissance, par cinq gestionnaires de portefeuille qui ont la responsabilité de le faire fructifier. Les honoraires annuels des gestionnaires de portefeuille représentent un pourcentage dégressif calculé sur la valeur des actifs totaux sous gestion. Ces frais de gestion s'élèvent à 0,09 % des actifs sous gestion pour l'année 2021. Trust Eterna inc. agit comme fiduciaire et assume à ce titre la garde et la conservation des biens du Plan. Il prend la relève et agit en lieu et place de Kaleido Croissance inc. et de la Fondation, et s'acquitte de leurs responsabilités avec les adaptations nécessaires si l'un ou l'autre refuse ou se trouve dans l'incapacité d'agir. Pour ces services, le Plan lui verse des honoraires fixes annuels déterminés par contrat. Aucun dirigeant ou administrateur de Kaleido Croissance et de la Fondation ne possède d'intérêts dans cette société.

# Faits saillants financiers et d'exploitation

Le tableau qui suit fait état de données financières clés concernant le Plan *REEEFLEX* et vous aidera à comprendre ses résultats financiers :

(en milliers de \$)	Plan <i>REEEFLEX</i>				
	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018	31 déc. 2017
<b>État de la situation financière</b>					
Actif total	1 160 362 \$	1 084 130 \$	919 529 \$	785 782 \$	695 584 \$
Actif net	1 152 783 \$	1 061 480 \$	914 253 \$	781 281 \$	691 543 \$
Variation de l'actif net (%)	8,60 %	16,10 %	17,02 %	12,98 %	16,73 %
<b>État du résultat net et du résultat global</b>					
Revenus nets de placements	9 766 \$	11 762 \$	12 988 \$	11 842 \$	9 305 \$
Gains réalisés et non réalisés sur les placements	893 \$	46 623 \$	32 218 \$	(13 630) \$	(4 071) \$
Revenu net attribuable aux contrats	10 659 \$	58 385 \$	45 206 \$	(1 788) \$	5 234 \$
<b>État de l'évolution de l'actif net attribuable aux contrats</b>					
Paiements d'aide aux études (PAE)	(15 584) \$	(8 889) \$	(7 444) \$	(5 903) \$	(2 395) \$
Subvention canadienne pour l'épargne-études (SCEE) nette reçue	24 214 \$	24 403 \$	23 827 \$	23 680 \$	25 414 \$
Incitatif québécois à l'épargne-études (IQEE) net reçu	9 923 \$	9 122 \$	9 315 \$	9 161 \$	9 194 \$
<b>Autres</b>					
Nombre d'unités (en milliers)	583,1	571	555,2	541,4	521,9
Variation (%)	2,12 %	2,85 %	2,55 %	3,74 %	8,35 %

## **Frais d'administration**

Le Plan verse des honoraires d'administration annuels au promoteur du Plan, Fondation Kaleido, ainsi qu'au placeur et gestionnaire du fonds d'investissement, Kaleido Croissance. Cette dernière dirige l'activité, les opérations et les affaires du Plan. De plus, Kaleido Croissance est responsable de définir les politiques et stratégies de placement du Plan avec l'aide de son comité de placement.

Au 31 décembre 2021, les honoraires d'administration annuels s'élevaient à 15 668 578 \$ et ils représentaient 1,36 % des actifs sous gestion du Plan. Par ailleurs, les honoraires d'administration qui ne sont pas requis pour le maintien et le développement de l'organisation sont retournés au Plan afin d'en faire profiter les bénéficiaires.

## **Frais du fiduciaire et du dépositaire**

Le Plan verse des honoraires annuels au fiduciaire, Trust Eterna inc. Les honoraires versés à ce fiduciaire en 2021 s'élèvent à 23 466 \$ et représentent 0,002 % des actifs sous gestion du Plan. En tant que dépositaire, CIBC Mellon reçoit en dépôt l'épargne et tous les autres montants auxquels les souscripteurs ont droit. Le dépositaire agit comme gardien des valeurs et autres formes de placements dans lesquelles ces montants sont investis et comme agent des registres du Plan. Des honoraires de 181 514 \$ ont été versés en 2021 au gardien des valeurs, ce qui représente 0,016 % des actifs sous gestion du Plan.

## **Frais du comité d'examen indépendant**

Le Plan a versé, en 2021, des honoraires aux membres du comité d'examen indépendant pour un montant de 21 794 \$, ce qui représente 0,002 % des actifs sous gestion du Plan.

## **Frais de gestion de portefeuille**

AlphaFixe Capital inc., Placements Montrusco Bolton inc. et Corporation Fiera Capital agissent comme gestionnaires du portefeuille de titres à revenu fixe. Jarislowsky Fraser Ltée, Conseillers en gestion globale State Street Ltée et Placements Montrusco Bolton inc. agissent comme gestionnaires du portefeuille d'actions. En 2021, les honoraires versés à ces gestionnaires ont totalisé 1 043 195 \$, soit 0,09 % des actifs sous gestion du Plan.

## **Frais de courtage**

Les frais de courtage payés aux courtiers représentent une commission calculée en pourcentage du montant de l'achat ou de la vente d'un titre en actions. Ce pourcentage est déterminé par le courtier et il s'élevé globalement à 0,01 % des actifs sous gestion du Plan en 2021, soit 52 560 \$.

## **Frais de taxes américaines**

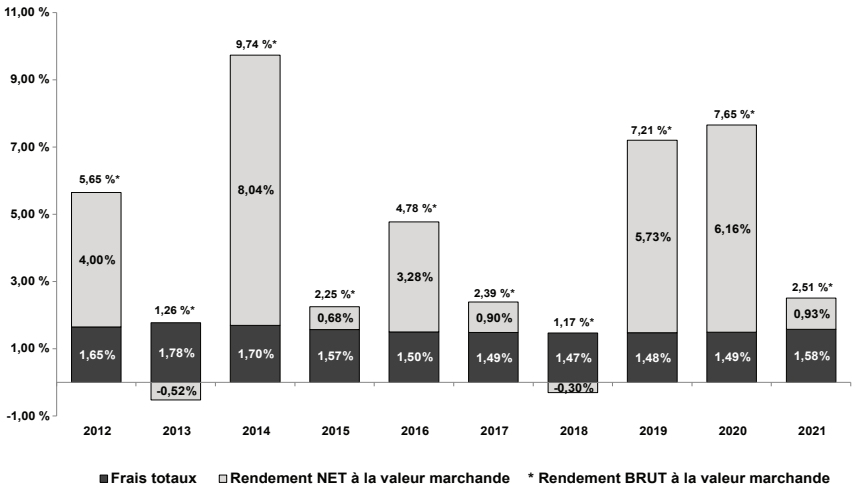
Depuis 2020, les plans transigent sur les bourses américaines. Lors de la vente d'actions américaines, le *Internal Revenue Service* aux États-Unis impose une taxe sur le revenu. En 2021, ces frais représentent 153 385 \$ soit 0,01 % des actifs sous gestion du plan.

# Rendements passés

## Rendements annuels

Les dirigeants de Kaleido Croissance, par les politiques de placement de cette dernière, portent une grande attention à la manière dont sont investies les sommes qui lui sont confiées. Depuis plus de 55 ans, sa stratégie de placement est fondée sur l'équilibre entre la sécurité et la performance.

Le graphique à bandes ci-dessous présente les rendements annuels de l'ensemble des actifs sous gestion pour le Plan *REEEFLEX* pour chacune des dix (10) dernières années, soit de 2012 à 2021. Ce graphique représente la variation du rendement global du fonds d'investissement d'une année à l'autre. Il présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.



## Notes sur les rendements

Le calcul du rendement du Plan est basé sur la valeur marchande des titres et sur les flux de trésorerie pondérés dans le temps au cours de l'exercice. Le rendement présume que la totalité des revenus, des intérêts gagnés et des gains en capital est réinvestie dans le Plan. Les frais totaux engagés par le Plan sont présentés et sont composés des honoraires d'administration et de gestion qui comprennent les honoraires de gestionnaires de portefeuille, les honoraires du dépositaire, du fiduciaire et du comité d'examen indépendant et toutes autres charges payées par le Plan. De plus, ces rendements excluent l'avantage que procurent les plans collectifs par la redistribution des revenus dans les cohortes (l'attrition). L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Les rendements passés des fonds d'investissement ne sont pas nécessairement indicatifs des rendements futurs.

## Rendements composés annuels

	Rendement au 31 décembre 2021 sur une période de			
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Rendement net à la valeur marchande	0,93 %	4,25 %	2,65 %	2,85 %
Indices de référence <sup>1</sup>	2,69 %	5,93 %	4,01 %	4,13 %

1. À noter que les indices de référence excluent les frais de gestion encourus par un investisseur ainsi que les honoraires d'administration reliés à un plan de bourses d'études.

Les indices de référence généraux pertinents utilisés à titre de comparaison sont les mêmes que ceux énumérés à la section « Analyse du rendement » et ils tiennent compte de l'application des politiques de placement actuelles et des politiques de placement appliquées au cours des années antérieures. Une comparaison des rendements des différents fonds du Plan par rapport aux indices de référence est présentée à la section « Résultats d'exploitation ».

Au 31 décembre 2021, l'indice de référence pondéré du plan REEFLEX avait la composition suivante, en fonction de la valeur des différents fonds et de leurs politiques de placement respectives, telles que précédemment décrites à la rubrique « Objectifs et stratégies de placement » :

- Indice obligataire provincial à moyen terme FTSE TMX Canada (15,8 %)
- Indice obligataire provincial à court terme FTSE TMX Canada (21,1 %)
- Indice obligataire provincial de l'Ontario à moyen terme FTSE TMX Canada (6,6 %)
- Indice obligataire provincial du Québec à moyen terme FTSE TMX Canada (6,6 %)
- Indice obligataire provincial de l'Ontario à court terme FTSE TMX Canada (5,4 %)
- Indice obligataire provincial du Québec à court terme FTSE TMX Canada (5,4 %)
- Indice obligataire sociétés à moyen terme FTSE TMX Canada (8,5 %)
- Indice obligataire sociétés à court terme FTSE TMX Canada (11,3 %)
- Indice composé S&P/TSX (8,4 %)
- Indice composé S&P/TSX Aristocrates de dividendes canadiens (2,2 %)
- Indice S&P 500 (exprimé en dollars canadiens) (2,0 %)
- Indice S&P 500 Aristocrates de dividendes à haut rendement (exprimé en dollars canadiens) (3,3 %)
- Bons du trésor 91 jours\* (3,4 %)

\* L'indice Bons du trésor 91 jours est utilisé lorsque des investissements en marché monétaire sont faits. Sinon, le rendement de l'indice est adossé au rendement du compte à intérêt élevé.

Les indices obligataires FTSE TMX Canada utilisés pour le plan REEFLEX mesurent la performance des titres à revenu fixe canadiens sous plusieurs segments d'émetteurs (obligations provinciales ou de sociétés) ainsi qu'à diverses échéances (court ou moyen terme). Les indices provinciaux couvrent les obligations émises par les provinces canadiennes ainsi que par les différentes municipalités canadiennes. Ces titres sont garantis par les provinces. Les indices de sociétés couvrent l'univers canadien des émetteurs corporatifs dont la cote de crédit est égale ou supérieure à BBB.

L'indice composé S&P/TSX plafonné suit les principales actions canadiennes cotées à la Bourse de Toronto. L'indice applique une pondération maximale de 10 % à chacun des constituants de l'indice S&P/TSX.

L'indice composé S&P/TSX Aristocrates de dividendes canadiens couvre les sociétés canadiennes qui ont suivi une politique d'augmentation constante des dividendes chaque année depuis au moins 5 ans.

L'indice S&P 500 représente le marché américain des grandes capitalisations boursières. Les rendements boursiers ne sont pas couverts pour le risque de change.

L'indice S&P 500 Aristocrates de dividendes à haut rendement couvre les sociétés américaines qui ont suivi une politique d'augmentation constante des dividendes chaque année depuis au moins 20 ans.



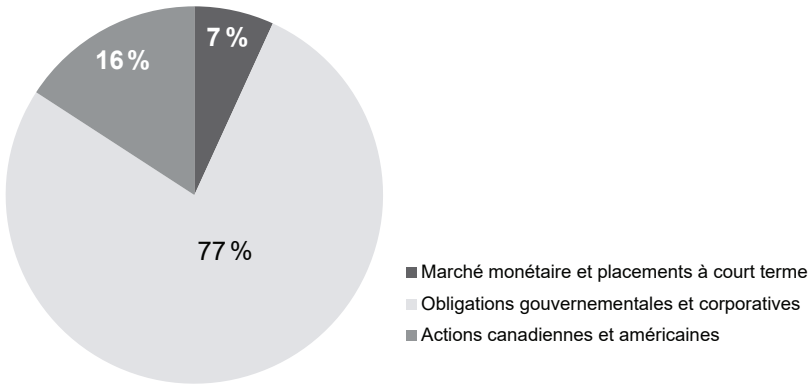
# Aperçu du portefeuille

---

## Ventilation du portefeuille en sous-groupes

Le portefeuille de placements du Plan est composé de trois groupes distincts qui sont illustrés dans le diagramme ci-dessous. Celui-ci indique également le pourcentage de la valeur globale du portefeuille investi dans chacun de ces groupes.

### Composition du portefeuille de placements au 31 décembre 2021



### Saviez-vous que...

Un REEE, de par sa nature, est un véhicule de placement à long terme. Il faut donc juger des performances de votre plan sur un horizon d'environ dix ans.

## Principaux titres du portefeuille REEFLEX

Le tableau ci-dessous présente les principaux titres du portefeuille au 31 décembre 2021. Il est à noter que ces derniers sont tous en position acheteur. En effet, notre politique de placement stipule que les achats sur marge et les ventes à découvert ne sont pas permis.

Il est aussi à noter que l'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le fonds et il vous est donc conseillé de consulter nos états financiers intermédiaires.

Titres	Échéance	Taux (%)	Valeur marchande (\$)	% de l'actif du portefeuille
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Province de l'Ontario	2 juin 2028	2,900	42 336 932	3,74 %
Province de l'Ontario	2 juin 2030	2,050	37 637 809	3,32 %
Province de l'Ontario	1 févr. 2027	1,850	33 960 216	3,00 %
Province de l'Ontario	2 juin 2031	2,150	32 474 512	2,87 %
Province de l'Ontario	2 juin 2024	3,500	30 914 178	2,73 %
Province de Québec	1 sept. 2023	3,000	30 725 397	2,71 %
Province de l'Ontario	2 juin 2025	2,600	29 255 284	2,58 %
Province de l'Ontario	8 mars 2033	5,850	26 013 711	2,30 %
Province de Québec	1 sept. 2024	3,750	22 776 199	2,01 %
Province de l'Ontario	2 juin 2023	2,850	21 745 155	1,92 %
Province de Québec	1 sept. 2025	2,750	21 652 570	1,91 %
Province de Québec	27 mai 2031	2,100	19 922 595	1,76 %
Province de Québec	1 sept. 2030	1,900	19 087 112	1,69 %
Province de l'Ontario	2 juin 2029	2,700	14 353 952	1,27 %
Province de l'Ontario	2 juin 2026	2,400	12 827 508	1,13 %
Province de Québec	1 sept. 2029	2,300	11 884 665	1,05 %
Province de l'Ontario	2 juin 2027	2,600	11 875 612	1,05 %
Province de l'Ontario	2 juin 2022	3,150	11 694 450	1,03 %
Province de Québec	1 sept. 2028	2,750	11 287 110	1,00 %
Province de Québec	1 sept. 2027	2,750	11 247 479	0,99 %
Province de Québec	1 sept. 2026	2,500	10 847 077	0,96 %
Province de l'Ontario	1 nov. 2029	1,550	9 830 267	0,87 %
Province de l'Ontario	8 sept. 2023	2,600	9 806 549	0,87 %
Province de l'Ontario	5 févr. 2025	2,650	9 189 501	0,81 %
Fédération des caisses Desjardins du Québec	11 sept. 2023	3,056	7 827 218	0,69 %
<b>Actions</b>				0,00 %
				0,00 %
<b>25 principales positions acheteur en pourcentage de la valeur totale des placements</b>			<b>501 173 056</b>	<b>44,26 %</b>

## Certificat de l'actuaire

### Aux souscripteurs des Plans de Fondation Kaleido

Nous avons effectué une vérification des quatre éléments suivants :

**1. Calendriers de cotisation au prospectus publié le 1er décembre 2020, lesquels sont toujours en vigueur en date du certificat :**

Ces calendriers doivent être établis de manière à ce que les cotisations de chaque souscripteur apportent sensiblement le même revenu par unité au compte PAE (Paiements d'aide aux études) de la cohorte. Ils doivent tenir compte de l'âge du bénéficiaire au moment de l'adhésion au plan et de l'option de cotisation choisie par le souscripteur.

**2. Répartition des revenus et des dépenses pour l'année 2020 et 2021:**

La répartition des revenus et des dépenses des plans collectifs UNIVERSITAS et REEFLEX, par cohorte, doit être juste et équitable.

**3. Calcul des montants unitaires de PAE dont le versement est effectué entre le 1er janvier 2022 et le 31 décembre 2022:**

Les montants unitaires de PAE versés aux bénéficiaires doivent être calculés de manière à ce que, à la date de leur versement, ces PAE représentent un partage juste et équitable des revenus accumulés dans le compte PAE de la cohorte.

**4. Évaluation de l'obligation de remboursement des frais de souscription à l'échéance en date du 31 décembre 2020 et 2021:**

L'évaluation de l'obligation de remboursement des frais de souscription à l'échéance représente la valeur actuelle de l'obligation de verser aux souscripteurs, à l'échéance de la convention de PAE, un montant équivalant aux frais de souscription payés, sans égard au rendement réalisé sur l'épargne des souscripteurs.

À notre avis, les méthodologies utilisées ainsi que les hypothèses formulées par Fondation Kaleido à l'égard de ces quatre points sont équitables, appropriées et bien documentées.

Notre vérification a été effectuée conformément à la norme générale de l'Institut Canadien des Actuaires (ICA) et aux principes actuariels généralement reconnus.



Luc Farmer, F.S.A., F.I.C.A

Montréal, le 22 février 2022



# KALEIDO

1035, avenue Wilfrid-Pelletier  
Bureau 500  
Québec QC G1W 0C5

1 877 410-REEE (7333)  
Télec. : 418 651-8030

[info@kaleido.ca](mailto:info@kaleido.ca)  
[kaleido.ca](http://kaleido.ca)