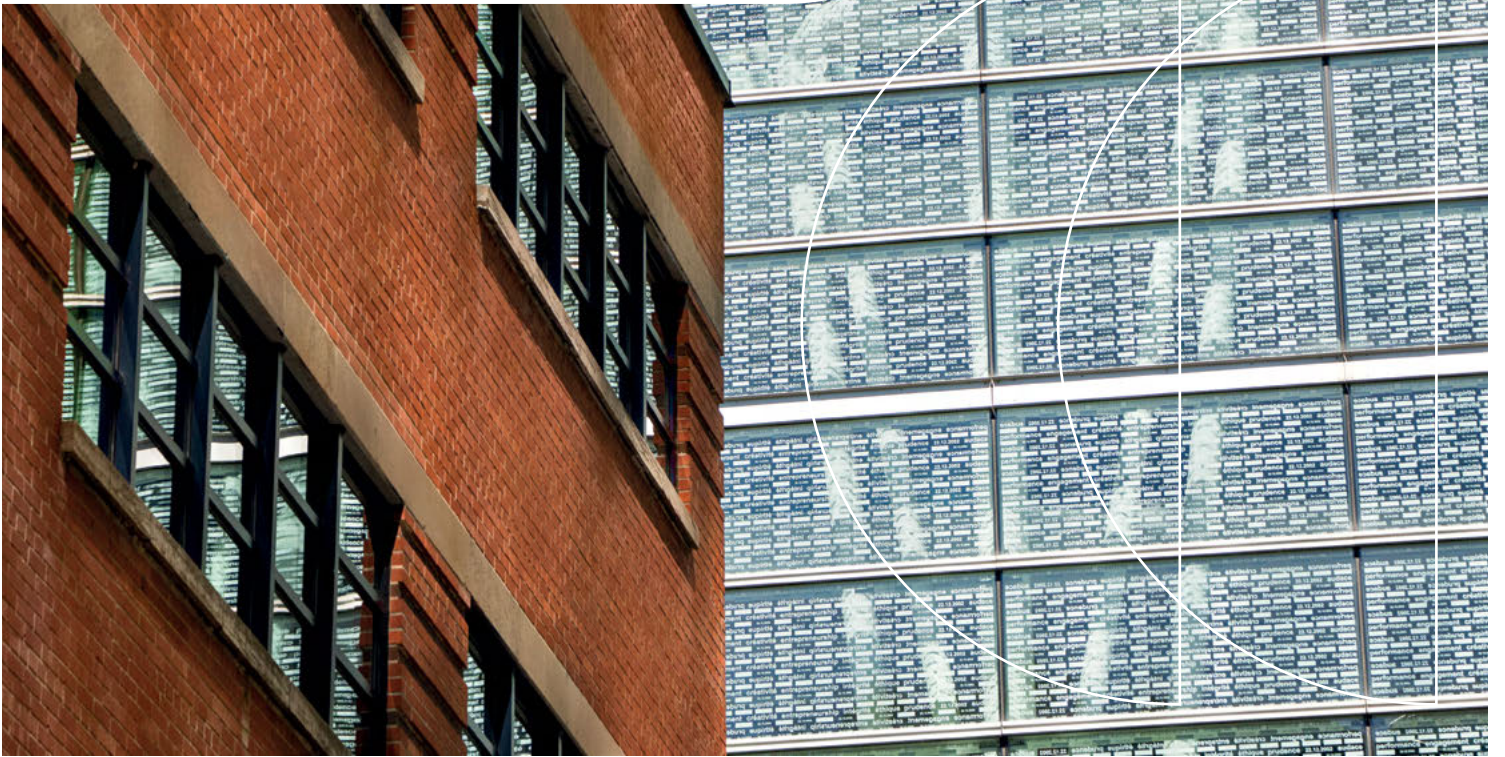




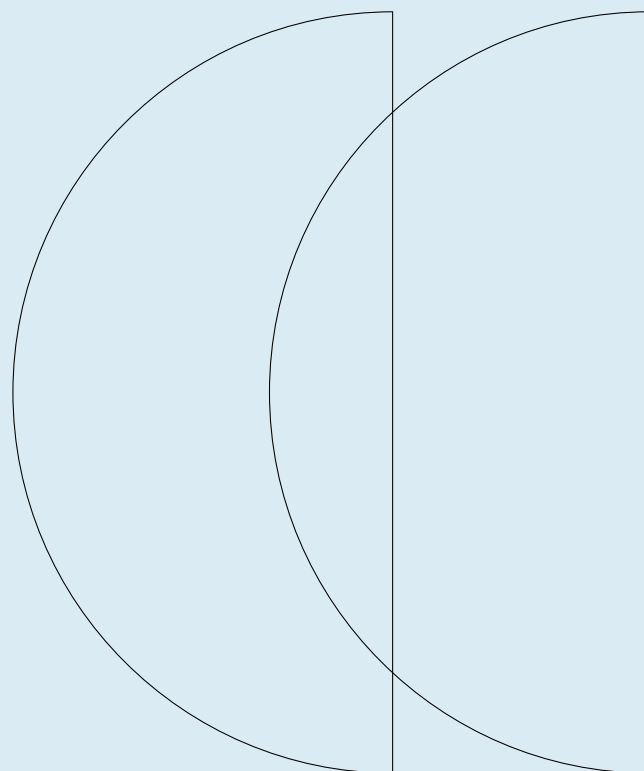
La Caisse 

# Rapport annuel 2025



2	Message du président du conseil	63	Gouvernance
4	Message du président et chef de la direction	99	Rapport de développement durable
7	Nos déposants	105	Rapport financier
15	Rapport de gestion	115	États financiers consolidés
53	Présence de La Caisse au Québec	167	Rapport de conformité aux normes GIPS <sup>MD</sup>

Ce rapport présente  
le bilan de nos résultats,  
réalisations et avancées  
au cours de l'exercice 2025,  
dans toutes les sphères  
de notre organisation,  
au Québec et à travers  
le monde.



# Message du président du conseil



L'exercice qui vient de se terminer témoigne, une fois de plus, de la capacité de La Caisse à naviguer dans des environnements changeants et marqués par l'incertitude. Malgré les défis rencontrés dans certains marchés, elle a enregistré un rendement de 9,3 % sur un an, en plus de dégager de la valeur ajoutée à long terme pour ses déposants. Leurs régimes demeurent dans une posture financière solide grâce à l'apport des résultats de placement. Le conseil accueille ainsi favorablement les performances obtenues sur les différents horizons, qui reflètent une approche disciplinée, une gestion rigoureuse des risques et une exécution cohérente de la stratégie d'investissement.

En 2025, La Caisse a fait progresser ses grandes orientations par de nombreuses réalisations. Le conseil souligne en particulier l'atteinte de l'ambition de 100 G\$ d'actif au Québec, rendue possible par la collaboration de l'ensemble des équipes, et ce, avec un an d'avance. Ces dernières ont effectué, cette année encore, de multiples investissements et réinvestissements dans des entreprises d'ici. Elles ont également appuyé diverses initiatives en entrepreneuriat, entre autres pour accélérer la croissance d'entreprises à propriété féminine et pour mieux outiller les sociétés dans l'utilisation de l'intelligence artificielle afin d'accroître leur productivité. De plus, des travaux ont été menés pour faire avancer des projets porteurs pour l'économie et les communautés. Parmi ceux-ci, notons le REM, dont la longueur a triplé avec l'inauguration de l'antenne Deux-Montagnes, ainsi que TramCité, le futur réseau de tramway de Québec, dont la planification a commencé.

Dans un contexte où le débat se poursuit à l'échelle du pays quant au rôle des grands investisseurs institutionnels dans le développement de l'économie nationale, la présence plus soutenue de La Caisse illustre de façon concrète son engagement envers le Québec et l'ancrage de sa mission.

En rétrospective, 2025 aura été une année charnière pour La Caisse. Son actif net a franchi le cap des 500 G\$, tandis que son actif au Québec a atteint 100 G\$. L'année a aussi coïncidé avec le 60<sup>e</sup> anniversaire de l'institution, un jalon qui illustre l'ampleur du chemin parcouru depuis sa création. Le conseil considère que La Caisse possède tous les atouts pour continuer de grandir, portée par sa mission.

En matière d'investissement durable, le conseil a suivi de près l'élaboration et le déploiement de la nouvelle stratégie climatique destinée à accélérer la décarbonation de l'économie réelle. Nous avons aussi pu constater les efforts consacrés par l'organisation pour rendre la culture de travail encore plus inclusive, intégrer des critères de durabilité rigoureux dans les processus d'investissement et promouvoir des pratiques fiscales exemplaires auprès des sociétés en portefeuille.

Alors que la pertinence d'une approche durable est de plus en plus remise en cause à l'échelle mondiale, il est essentiel de revenir aux convictions qui nous ont incités à l'adopter. À ce titre, le conseil est d'avis que la durabilité fait partie intégrante du devoir fiduciaire de La Caisse.

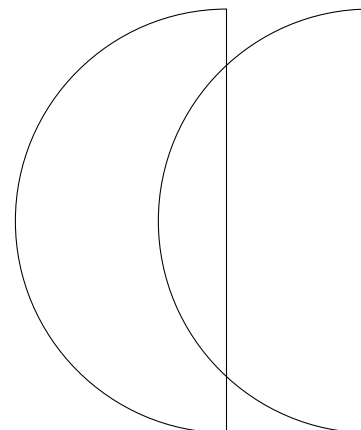
## FAITS SAILLANTS DES TRAVAUX DU CONSEIL

Au cours de l'année, le conseil d'administration et ses comités se sont assurés que La Caisse prend les mesures nécessaires pour mettre en œuvre son plan stratégique et atteindre ses objectifs. Nous avons surveillé l'évolution des transformations en cours, dont l'intégration des filiales immobilières et la revue du modèle de gouvernance des décisions d'investissement.

Par ailleurs, nous avons porté une attention particulière à l'efficacité organisationnelle en nous penchant sur le budget et le plan d'utilisation optimale des ressources. Celui-ci a mis en évidence les progrès réalisés en matière d'efficacité et de gestion des coûts. Nous avons également étudié de nombreux dossiers transactionnels sous différents prismes, dont celui du respect de la conformité aux politiques et directives d'encadrement des risques. D'autres éléments ont été pris en compte, tels que le recours au levier, la capacité de financement et le montant minimal de liquidités requis pour préserver toute la marge de manœuvre nécessaire dans le contexte actuel.

---

Alors que j’amorce mon second mandat à titre de président, je suis heureux de poursuivre la collaboration avec mes collègues du conseil, de même qu’avec Charles Emond. Son leadership et sa capacité à rallier l’organisation autour des priorités d’affaires nous donnent toute confiance qu’il saura continuer la transformation de La Caisse et mener à bien la stratégie afin de générer des rendements optimaux.



Comme toujours, nous avons soupesé chacun des aspects financiers ainsi que les questions de gouvernance et d’éthique, en plus de veiller au maintien de la continuité des affaires, notamment en examinant la stratégie de résilience opérationnelle et les mesures liées au programme de cybersécurité. Enfin, nous avons supervisé les pratiques en matière de ressources humaines, incluant les conditions de travail, la rémunération et la gestion des talents, pour nous assurer que l’organisation demeure concurrentielle.

### **TOUJOURS EN MOUVEMENT APRÈS 60 ANS**

Une saine gouvernance constitue un pilier essentiel d’une performance durable et repose avant tout sur le sens des responsabilités des membres du conseil. Je tiens à les remercier pour leur diligence et la qualité de leurs échanges tout au long de l’année, et souligne tout particulièrement le précieux apport d’Ivana Bonnet-Zivcevic pendant ses mandats d’administratrice récemment achevés. Je souhaite aussi la bienvenue à Luc Meunier, qui vient de se joindre à nous.

En terminant, permettez-moi de saluer le travail du comité de direction, qui, sous la gouverne de Charles Emond, a fait preuve d’agilité, cette année encore, en pilotant des chantiers d’envergure visant l’optimisation des façons de faire, tout en jetant les bases de La Caisse de demain.

Au nom du conseil, merci enfin à l’ensemble du personnel, partout dans le monde, qui contribue chaque jour à faire de La Caisse ce qu’elle est aujourd’hui : une organisation dynamique, résolument tournée vers l’avenir, plus de 60 ans après sa création.

Le président du conseil d’administration,

**Jean St-Gelais**

## Message du président et chef de la direction



Au cours des cinq dernières années, les marchés ont été caractérisés par une forte volatilité et par une concentration accrue des gains dans les principaux indices boursiers. Ces conditions ont posé un défi aux grands investisseurs institutionnels qui gèrent des portefeuilles diversifiés, ajustés pour la tolérance au risque de leurs clients. Les tensions géopolitiques ont par ailleurs ajouté une couche d'incertitude qui n'est pas près de s'estomper, comme en témoigne, en ce début de 2026, le conflit au Moyen-Orient. Et c'est sans compter la reconfiguration en cours des marchés : après des années d'exceptionnalisme, le leadership américain apparaît plus fragile, tandis que les promesses de l'intelligence artificielle devront, tôt ou tard, répondre aux attentes des investisseurs quant à la matérialisation des gains de productivité dans une foule d'industries.

Face à ces dynamiques appelées à perdurer, la diversification demeure essentielle. C'est ce qui nous permet d'assurer la stabilité de nos rendements d'une année à l'autre, en nous appuyant sur des moteurs de performance capables de se relayer en fonction de cycles différents. Nous ne visons pas des coups de circuit occasionnels, mais plutôt des coups sûrs répétés à long terme.

Depuis la fin 2020, notre actif net a augmenté de 152 G\$, pour atteindre 517 G\$ au 31 décembre 2025. Notre rendement annualisé s'est établi à 6,5 % sur cinq ans et à 7,2 % sur dix ans, au-dessus de celui de notre portefeuille de référence, se traduisant par de la valeur ajoutée pour nos 48 déposants. Les résultats obtenus sur toutes les périodes répondent globalement à leurs besoins et contribuent à l'excellente santé financière de leurs régimes. Cet élément est fondamental pour que chacun d'eux puisse honorer ses engagements futurs envers les Québécois dont ils gèrent les épargnes retraites et les fonds d'assurance.

L'année 2025 a été marquée par un environnement complexe, sur fond d'incertitude tarifaire et de changements profonds qui redéfinissent les équilibres économiques et financiers à l'échelle mondiale. Dans ce contexte, La Caisse a su saisir des opportunités et générer des rendements qui contribuent à la solidité des régimes de ses déposants. Et grâce à la mobilisation de toutes nos équipes, nous sommes aujourd'hui plus présents que jamais au Québec.

Sur un an, notre portefeuille global a affiché 9,3 %, soit un bon rendement pour le niveau de risque souhaité par nos déposants. La performance a été soutenue par la vigueur des marchés publics, nos activités dans les marchés boursiers et en crédit s'étant particulièrement démarquées. Nos infrastructures ont de nouveau fait preuve de constance pour livrer des rendements au-delà des attentes. À l'inverse, après avoir contribué de façon importante aux résultats dans les dernières années, nos placements privés ont connu une année plus difficile, reflet du ralentissement du marché. Enfin, dans une industrie toujours sous pression, notre portefeuille immobilier a obtenu un rendement neutre, tout en montrant certains signes de reprise encourageants.

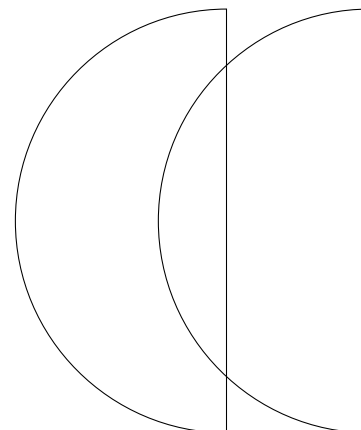
### UN JALON HISTORIQUE AU QUÉBEC ET DES TRANSACTIONS À L'ÉCHELLE MONDIALE

Au Québec, notre actif a franchi une étape clé. Il a atteint 100,1 G\$, ce qui nous a permis de réaliser un an plus tôt que prévu notre ambition de 100 G\$. Ce résultat est le fruit des efforts de toutes nos équipes autour d'un objectif commun : appuyer les entreprises d'ici et faire avancer des projets structurants, comme le REM à Montréal ou TramCité à Québec. Ces cinq dernières années, la croissance de notre actif a été près de quatre fois supérieure à celle des cinq années précédentes. En 2025 seulement, ce sont plus de 6 G\$ en nouveaux investissements et engagements qui ont été déployés. Notre action au Québec est plus soutenue que jamais, et nous entendons poursuivre sur cette lancée pour façonner l'économie de demain.

Ailleurs dans le monde, dans des marchés très compétitifs, nos équipes ont su tirer parti de leur présence sur le terrain, de notre vaste réseau et de la qualité de nos partenariats pour saisir des occasions dans des secteurs prometteurs. Je pense notamment aux investissements en énergie nucléaire au

---

L'année 2025 a marqué le 60<sup>e</sup> anniversaire de notre organisation. Une occasion de prendre un pas de recul et de mesurer pleinement l'ampleur de ce que nous avons su construire, ici au Québec, avec La Caisse: une institution de calibre mondial, présente sur quatre continents. Quand on y pense, un actif de 517 G\$ pour une population d'environ 9 millions, il y a de quoi être fiers!



Royaume-Uni, en gestion des terres agricoles en Australie, dans les centres de données en Europe et aux États-Unis, ainsi que dans les télécommunications au Canada. Les transactions ont été menées avec discipline, tant du côté des acquisitions que de celui des dispositions d'actifs, pour diversifier le portefeuille, recycler le capital et bien positionner La Caisse pour la suite.

#### **GARDER LE CAP SUR L'INVESTISSEMENT DURABLE ET BÂTIR LA CAISSE DU FUTUR**

En investissement durable, après avoir atteint et dépassé les cibles de notre première stratégie climatique, nous avons lancé en 2025 une nouvelle stratégie encore plus ambitieuse afin d'accélérer la transition de l'économie réelle. Notre objectif : atteindre 400 G\$ en action climatique d'ici 2030, en route vers la carboneutralité de notre portefeuille à l'horizon 2050. Pour nous, il ne fait aucun doute que l'investissement durable est indissociable d'une approche de performance à long terme et d'une saine gestion des risques. C'est à notre sens la marque d'un investisseur responsable, pleinement engagé dans l'exercice de son rôle fiduciaire.

Cette année encore, nous avons mené des changements majeurs pour continuer d'optimiser nos activités et opérations, que ce soit en faisant évoluer la gouvernance de nos décisions d'investissement ou en mettant davantage l'accent sur la transformation technologique. Grâce aux efforts d'efficacité déployés, nos charges d'exploitation ont diminué depuis deux ans, et nos coûts se situent parmi les plus bas de l'industrie. Cette situation reflète le souci de nos équipes à l'égard d'une gestion rigoureuse. Alors que notre actif est appelé à croître fortement dans les prochaines années, nous devons revoir sans cesse nos pratiques en concentrant nos ressources là où nous pouvons dégager le plus de performance.

#### **GAGNER DANS UN MONDE EN TRANSFORMATION**

Dans un contexte mondial en évolution rapide, où les repères sont de plus en plus instables, il est essentiel de se rappeler nos racines, bien ancrées dans notre double mandat : générer des rendements optimaux tout en contribuant au développement économique du Québec.

Je tiens à remercier sincèrement l'ensemble des équipes de La Caisse pour leur engagement et leur professionnalisme. Je remercie aussi nos déposants pour la confiance qu'ils nous accordent ainsi que les membres du conseil d'administration pour leur soutien. Je suis content de continuer le travail avec Jean St-Gelais, dont le mandat a été renouvelé jusqu'en 2030.

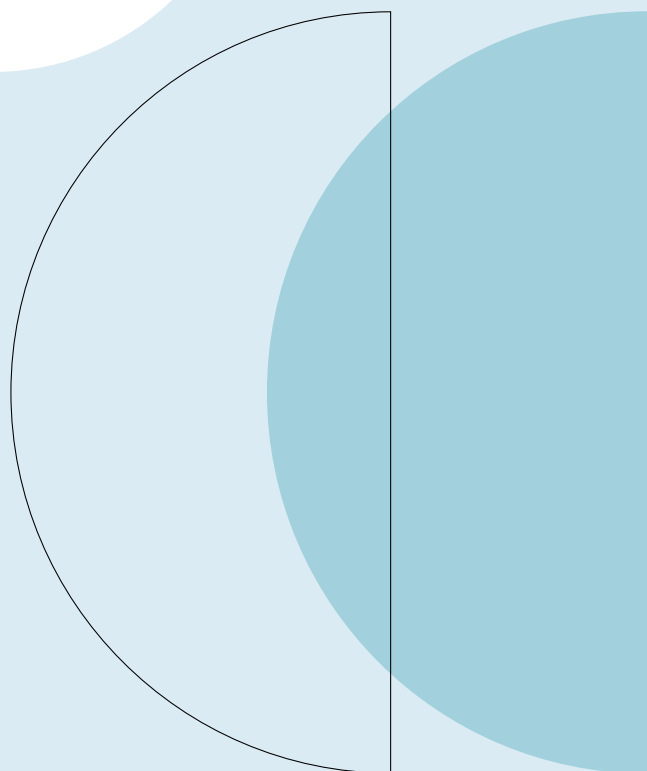
Nos résultats et réalisations témoignent du rôle et de l'impact de notre institution pour le Québec. L'environnement demeurera exigeant, mais il offrira également de nombreuses occasions à qui saura les saisir. En misant sur nos forces, sur l'expertise de nos équipes et sur notre mission unique, nous avons tout ce qu'il faut – j'en suis convaincu – pour gagner dans le monde actuel, au bénéfice des millions de Québécois et Québécoises qui comptent sur nous.

Le président et chef de la direction,

**Charles Emond**



# Nos déposants



---

# Nos déposants

En 2025, la santé financière des régimes de retraite et d'assurance des déposants est demeurée excellente, avec l'apport des bons résultats de placement réalisés par La Caisse au cours de l'année.

## **DES SERVICES-CONSEILS ET DES ÉCHANGES EN CONTINU**

L'intensification des mesures commerciales, notamment celles liées aux tarifs douaniers, a complexifié l'environnement économique et financier en 2025. Des dynamiques amorcées en 2024 se sont poursuivies, dont une certaine résilience de l'activité économique, l'évolution du cycle d'assouplissement des politiques monétaires des banques centrales, la volatilité des taux obligataires à long terme, la concentration accrue des gains des principaux indices boursiers et les défis persistants dans le secteur immobilier.

Dans ce contexte, La Caisse a maintenu tout au long de l'année un dialogue avec les déposants afin d'analyser les répercussions possibles de ces dynamiques sur leurs régimes et leurs fonds. Ces échanges constructifs, reflets d'un partenariat éprouvé, se sont inscrits dans la continuité des discussions régulières portant sur :

- leurs besoins;
- leur appétit pour le risque;
- l'offre de produits qui leur est proposée;
- les stratégies d'investissement de La Caisse.

La divergence marquée entre la performance des actifs publics et privés a influencé de façon importante les résultats annuels des différents portefeuilles de La Caisse. Malgré ces écarts, les rendements générés pour la plupart des fonds des déposants – sur un, cinq et dix ans – dépassent les attentes prévues dans les hypothèses de financement des régimes auxquels ces fonds sont rattachés. Les rendements ont ainsi contribué directement au renforcement de la santé financière de la majorité d'entre eux au fil des dernières années, y compris en 2025.

## **UNE COLLABORATION CLÉ FACE AU DÉFI DE LA MATURITÉ DES RÉGIMES**

Depuis quelques années, une maturité graduelle est constatée dans les régimes de retraite de plusieurs déposants, une tendance qui devrait se poursuivre dans les prochaines années. Le vieillissement des membres actifs des régimes, combiné à l'augmentation du nombre de personnes retraitées par rapport à celles toujours sur le marché du travail, exerce une pression sur les coûts de financement des régimes. Cette prise de maturité occasionne des déboursés plus importants pour les régimes et renforce la pertinence d'une gestion intégrée de l'actif et du passif. En effet, dans un avenir proche, les prestations versées par les régimes des déposants dépasseront les cotisations reçues, entraînant des décaissements nets de leurs fonds administrés par La Caisse. Par conséquent, la croissance de l'actif sous gestion de l'organisation reposera bientôt principalement sur les rendements générés.

Cet enjeu démographique alimentera les discussions avec les déposants en 2026 au même titre que les différents éléments conjoncturels et structurels touchant l'économie, la géopolitique et la finance. L'ensemble de ces facteurs devra être pris en considération lors des travaux menés périodiquement par les déposants, en partenariat avec La Caisse, afin d'ajuster leurs cibles d'allocation à long terme en fonction :

- de leurs réalités, y compris de la progression de la maturité de leurs régimes;
- du profil rendement-risque souhaité;
- de l'évolution de l'offre de produits de La Caisse;
- de l'importance toujours primordiale d'une saine diversification.

## UNE OFFRE ADAPTÉE

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés regroupant des placements de même type, dont la vaste majorité est gérée de façon active (voir le tableau 2, p. 10). En complément, des activités de personnalisation offrent à chaque déposant la possibilité :

- de déployer du capital additionnel pour augmenter son exposition aux marchés financiers et optimiser son rendement espéré au moyen du produit de levier;
- d'établir une exposition aux taux d'intérêt adaptée à ses besoins grâce au produit d'activité personnalisée de superposition de taux.

## Évolution stratégique des produits en 2025

### Actions

Au cours de l'année, le portefeuille Marchés boursiers a continué d'évoluer, notamment par le biais :

- d'un pilotage plus actif de son niveau de risque, ce qui a permis de tirer profit de la volatilité prononcée des marchés observée au printemps;
- de capacités avancées en science des données, qui se sont traduites par le déploiement de nouvelles stratégies systématiques;
- d'un recentrage sur des stratégies de gestion à plus forte valeur ajoutée, incluant la fermeture de certaines stratégies de gestion fondamentale et l'ajustement de l'approche de gestion du mandat Marchés en croissance.

## Rendements des fonds des déposants

La Caisse gère les fonds de 48 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance. Pour répondre à leurs objectifs, elle propose des stratégies d'investissement regroupées au sein de portefeuilles spécialisés, dans lesquels chacun choisit un poids cible en fonction de sa tolérance au risque. Les décisions de répartition d'actif à long terme des déposants sont prises avec l'appui d'analyses et de conseils fournis par La Caisse.

Les rendements du portefeuille global, qui représentent la moyenne pondérée des rendements des fonds des déposants, sont généralement alignés sur les besoins de ces derniers, et ce, à la fois sur cinq ans et sur un an. Les performances des neuf plus grands fonds se situent entre 4,6 % et 7,8 % sur cinq ans et entre 8,6 % et 10,4 % pour l'année 2025 (voir le graphique 1). Ces écarts mettent en lumière les choix des déposants en matière de répartition d'actif, qui diffèrent en fonction de leurs réalités et notamment :

- du type de régime et de son financement sous-jacent;
- du niveau de santé financière du régime;
- de sa maturité et de ses besoins particuliers.

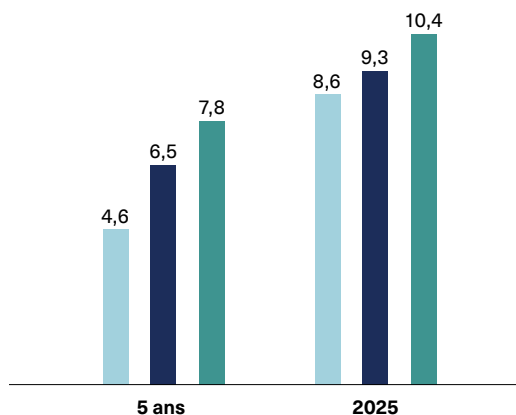
Notons que le régime de base du Régime de rentes du Québec, administré par Retraite Québec, affiche des rendements de 7,8 % sur cinq ans et de 9,8 % sur un an.

GRAPHIQUE 1

### RENDEMENTS DES NEUF PLUS GRANDS FONDS DES DÉPOSANTS

(en pourcentage)

- Rendement le moins élevé
- Rendement moyen pondéré des fonds de tous les déposants
- Rendement le plus élevé



## Nos déposants (suite)

En placements privés, les équipes ont poursuivi le déploiement du plan de monétisation de certains actifs, en plus de mettre en œuvre la stratégie d'institutionnalisation des partenariats à l'international et d'assurer un suivi rigoureux des dossiers en phase de postinvestissement.

### Revenu fixe

Du côté de la gestion des taux, les équipes ont déployé de nouvelles activités de gestion tactique de type systématique et discrétionnaire, afin de rehausser le rendement et de diversifier les sources de valeur ajoutée.

Au sein du portefeuille Crédit, les équipes ont bonifié le modèle de pilotage entre le crédit public et le crédit privé dans l'objectif de continuer à optimiser la valeur ajoutée. La discipline dans la sélection de titres, le suivi postinvestissement ainsi qu'une diversification équilibrée par région et par métier sont demeurés au cœur de la stratégie. Par ailleurs, l'établissement de partenariats à l'échelle mondiale s'est poursuivi, tout comme le renforcement des initiatives de développement d'affaires.

### Actifs réels

Dans un contexte difficile pour le secteur immobilier depuis plusieurs années, les équipes ont poursuivi en 2025 l'évolution de la stratégie du portefeuille Immobilier. À cette fin, plusieurs leviers ont été définis, reposant sur l'élaboration de plans clairs en matière de déploiement, de disposition d'actifs, d'optimisation du financement et de création de valeur au sein du portefeuille.

Enfin, en infrastructures, l'accent a continué de porter sur la diversification du portefeuille. En raison de ses caractéristiques reconnues – dont une protection contre l'inflation, un rendement courant stable et soutenu ainsi qu'un effet de diversification prononcé en période de turbulences –, l'attrait de cette catégorie d'actif s'est accru auprès des déposants.

TABLEAU 2

## OFFRE DE PRODUITS

(au 31 décembre 2025)

	PRODUITS	APERÇU DE LA COMPOSITION
<b>ACTIONS</b>	<p>Marchés boursiers<sup>1</sup></p> <p>Placements privés<sup>1</sup></p>	<p>Actions de sociétés cotées dans les pays développés et les marchés en croissance</p> <p>Placements en capital principalement négociés sur une base privée et réalisés en dehors des marchés organisés</p>
<b>REVENU FIXE</b>	<p>Taux<sup>1</sup></p> <p>Crédit<sup>1</sup></p> <p>Valeurs à court terme<sup>1,2</sup></p>	<p>Titres obligataires gouvernementaux à revenu nominal fixe</p> <p>Vaste univers d'instruments procurant des revenus périodiques et offrant une exposition à une prime potentielle de rendement</p> <p>Bons du Trésor canadiens</p>
<b>ACTIFS RÉELS</b>	<p>Immobilier<sup>1</sup></p> <p>Infrastructures<sup>1</sup></p>	<p>Investissements dans divers types d'actifs immobiliers</p> <p>Participations dans des projets ou des actifs d'infrastructures dans des secteurs et régions géographiques diversifiés</p>
<b>ACTIVITÉS DE PERSONNALISATION</b>	<p>Produit de levier</p> <p>Produit d'exposition personnalisée aux taux<sup>2</sup></p>	<p>Instruments financiers permettant d'allouer des sommes additionnelles aux portefeuilles spécialisés</p> <p>Instruments financiers permettant aux déposants de gérer leur exposition aux taux obligataires à des fins d'appariement du passif et de diversification</p>
<b>AUTRES PLACEMENTS</b>	<p>Répartition de l'actif<sup>1</sup></p>	<p>Instruments financiers, principalement dérivés, liés aux principaux facteurs de risque de marché, notamment les taux d'intérêt, le crédit, les actions cotées et les devises</p>

1. Portefeuille spécialisé

2. Gestion indiciaire

# Les neuf plus grands fonds des déposants

Représentent 96,6 % de l'actif net au 31 décembre 2025

	ACTIF NET		
<b>Retraite Québec</b> 	<b>140,7 G\$</b>	<b>Fonds du Régime de rentes du Québec – Régime de base</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 4,3 millions de cotisantes et cotisants</li> </ul>
	<b>22,8 G\$</b>	<b>Fonds du Régime de rentes du Québec – Régime supplémentaire</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2,2 millions de bénéficiaires</li> <li>• 19,3 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
<b>Finances Québec</b> 	<b>131,2 G\$</b>	<b>Fonds d'amortissement des régimes de retraite</b>	<p>Fonds permettant au gouvernement du Québec de capitaliser la part de l'employeur des prestations de retraite du personnel des secteurs publics et parapublics</p>
	<b>19,5 G\$</b>	<b>Fonds des générations</b>	<p>Fonds consacré au remboursement de la dette du Québec</p>
 <b>RREGOP</b>	<b>97,9 G\$</b>	<b>Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 646 000 cotisantes et cotisants</li> <li>• 350 000 personnes retraitées et 25 000 personnes ayant perdu une conjointe, un conjoint ou un parent</li> <li>• 8,3 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
 <b>COMMISSION DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC</b>	<b>36,9 G\$</b>	<b>Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 202 000 cotisantes et cotisants</li> <li>• 104 000 personnes retraitées ou ayant perdu une conjointe ou un conjoint</li> <li>• 1,0 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
 <b>CNESST</b>	<b>22,3 G\$</b>	<b>Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail</b>	<p>Fonds de la santé et de la sécurité du travail</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 233 000 employeurs cotisants</li> <li>• 4,3 millions de travailleuses et travailleurs couverts</li> <li>• 3,1 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
<b>RRPE</b>	<b>14,4 G\$</b>	<b>Régime de retraite du personnel d'encadrement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 37 000 cotisantes et cotisants</li> <li>• 37 000 personnes retraitées et 4 000 personnes ayant perdu une conjointe, un conjoint ou un parent</li> <li>• 1,9 G\$ versés en prestations annuellement</li> </ul>
<b>Société de l'assurance automobile Québec</b> 	<b>14,2 G\$</b>	<b>Société de l'assurance automobile du Québec</b>	<p>Fonds d'assurance automobile du Québec</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 5,8 millions de personnes détenant un permis de conduire</li> <li>• 7,2 millions de véhicules immatriculés</li> <li>• 1,4 G\$ versés en indemnités annuellement</li> </ul>

TABLEAU 3

## LES 48 DÉPOSANTS DE LA CAISSE

## Comparaison de l'actif net

(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2025		2024	
		\$	%	\$	%
<b>CAISSES DE RETRAITE</b>					
Retraite Québec pour le Régime de rentes du Québec					
Fonds du Régime de rentes du Québec – Régime de base	1966	140 655	27,2	125 904	26,6
Fonds du Régime de rentes du Québec – Régime supplémentaire	2019	22 834	4,4	15 701	3,3
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	36 920	7,1	33 624	7,1
Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics	1973	97 876	18,9	91 419	19,3
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	14 397	2,8	12 974	2,7
Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec	1977	295	0,1	287	0,1
Régime de retraite des élus municipaux	1989	404	0,1	377	0,1
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	988	0,2	901	0,2
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>1</sup>					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	131 179	25,4	123 214	26,0
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse employeurs	2009	1 645	0,3	1 561	0,3
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	120	–	254	0,1
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	606	0,1	696	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	21	–	22	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	126	–	130	–
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – Caisse participants	2007	1 302	0,3	1 128	0,3
Fiducie globale pour les régimes de retraite de la Ville de Laval	2007	368	0,1	357	0,1
Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges	2010	105	–	101	–
Fiducie globale Ville de Magog	2012	111	–	101	–
Fiducie globale des régimes de retraite de la Ville de Sherbrooke	2012	33	–	36	–
Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels	2013	922	0,2	863	0,2
Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke	2013	108	–	104	–
Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique	2014	81	–	56	–
Régime de retraite de la Ville de Terrebonne	2015	123	–	117	–
Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités	2015	–	–	1	–
Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec	2016	406	0,1	381	0,1
Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec	2016	509	0,1	474	0,1
Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec	2016	884	0,2	827	0,2
Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec	2016	410	0,1	369	0,1
Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec	2016	802	0,2	741	0,2
Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec	2016	314	0,1	288	0,1
Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale	2016	204	–	197	0,1
Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval	2017	209	0,1	193	–
La Société des casinos du Québec	2020	73	–	71	–
Régime de retraite de HEC	2021	43	–	37	–
Fiducie globale de la Ville de Longueuil	2021	99	–	95	–
Régime de retraite des policiers de la Ville de Longueuil	2021	40	–	40	–
Fonds commun des cols bleus et pompiers de la Ville de Longueuil	2021	30	–	29	–

TABLEAU 3

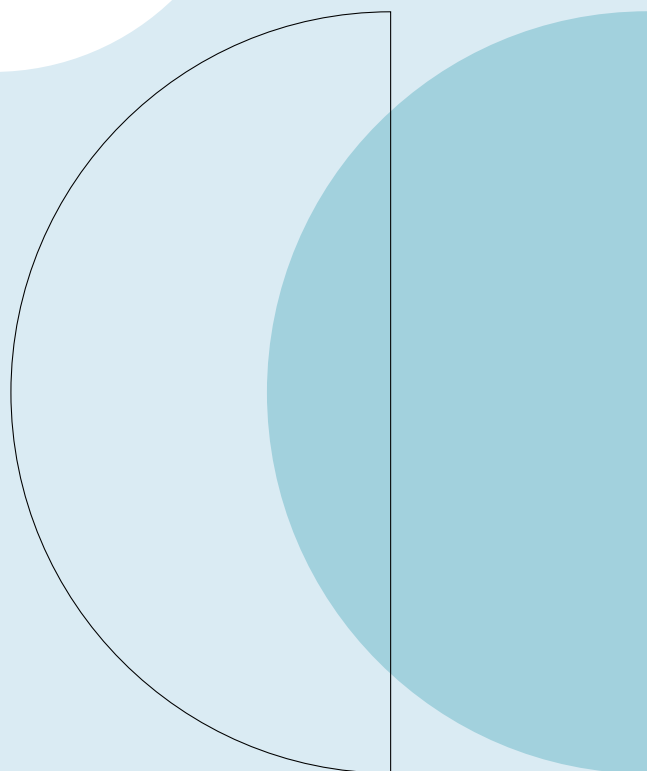
**LES 48 DÉPOSANTS DE LA CAISSE (suite)**  
**Comparaison de l'actif net**  
 (juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2025		2024	
		\$	%	\$	%
<b>CAISSES DE RETRAITE (suite)</b>					
Fiducie globale des régimes de retraite des employés de la Ville de Lévis	2022	35	–	32	–
Régime de retraite pour les employés de la Ville de Saint-Jean-sur-Richelieu	2022	43	–	26	–
<b>RÉGIMES D'ASSURANCE</b>					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec	1967	15	–	14	–
La Financière agricole du Québec	1968	925	0,2	879	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	1 705	0,3	1 500	0,3
Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail	1973	22 272	4,3	21 348	4,5
Société de l'assurance automobile du Québec	1978	14 214	2,7	13 739	2,9
Les Producteurs de bovins du Québec	1989	8	–	7	–
Régime de rentes de survivants	1997	494	0,1	487	0,1
Conseil de gestion de l'assurance parentale	2005	1 118	0,2	796	0,2
Régie du bâtiment du Québec	2022	34	–	33	–
<b>AUTRES DÉPOSANTS</b>					
Office de la protection du consommateur	1992	186	–	170	–
Ministère des Finances, gouvernement du Québec <sup>1</sup>					
Fonds des générations	2007	19 544	3,8	18 741	4,0
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	938	0,2	1 014	0,2
Fonds d'information sur le territoire	2011	361	0,1	696	0,2
Agence du revenu du Québec	2012	122	–	135	–
<b>TOTAL</b>		<b>517 256</b>	<b>100,0</b>	<b>473 287</b>	<b>100,0</b>

1. Le ministère des Finances confie un total de cinq fonds à La Caisse.



# Rapport de gestion



# Faits saillants 2025



## Résultats en 2025

9,3%

RENDEMENT

10,9%

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

42,7 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

## Résultats sur 5 ans

6,5%

RENDEMENT ANNUALISÉ

6,2%

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

134,4 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

## Résultats sur 10 ans

7,2%

RENDEMENT ANNUALISÉ

6,9%

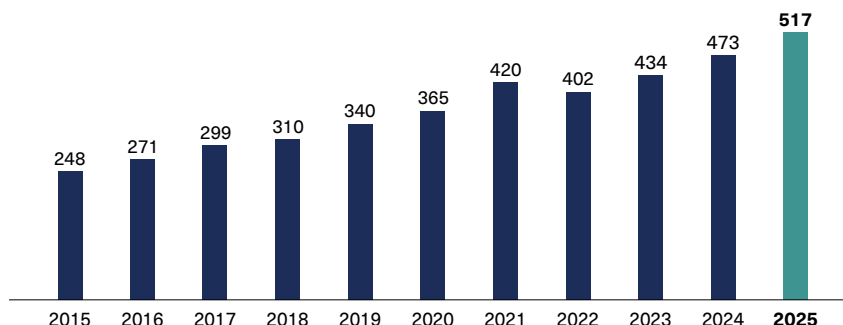
PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

245,1 G\$

RÉSULTATS DE PLACEMENT

## Évolution de notre actif net depuis 2015

(en milliards de dollars)



## Rendements de nos trois grandes catégories d'actif

### Actions

11,6%

EN 2025

12,0%

SUR 5 ANS

11,5%

SUR 10 ANS

### Revenu fixe

6,6%

EN 2025

-0,2%

SUR 5 ANS

2,5%

SUR 10 ANS

### Actifs réels

5,7%

EN 2025

6,7%

SUR 5 ANS

5,5%

SUR 10 ANS

## Actif net

AU 31 DÉCEMBRE 2025

### Actions

236,0 G\$

ACTIF NET  
PAR PORTEFEUILLE

84,9 G\$



151,1 G\$

- Marchés boursiers
- Placements privés

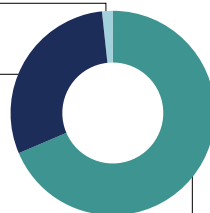
### Revenu fixe

176,3 G\$

ACTIF NET  
PAR PORTEFEUILLE

2,9 G\$

52,8 G\$



120,7 G\$

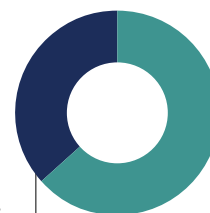
- Crédit
- Taux
- Valeurs à court terme

### Actifs réels

117,4 G\$

ACTIF NET  
PAR PORTEFEUILLE

42,9 G\$



74,5 G\$

- Infrastructures
- Immobilier

# Analyse du rendement global

Dans un contexte de marchés volatils depuis cinq ans, La Caisse a livré des résultats qui contribuent à la santé financière des régimes de ses déposants tout en générant de la valeur ajoutée à long terme.

Actif net

517,3 G\$

6,5%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

7,2%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 10 ANS

245,1 G\$

RÉSULTATS  
DE PLACEMENT  
SUR 10 ANS

## Grandes catégories d'actif : Actions / Revenu fixe / Actifs réels / Autres placements

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 21 (p. 44)

### RENDEMENT SUR CINQ ANS

#### Portefeuille global

Résultats de placement : 134,4 G\$

Rendement annualisé : 6,5 %

Sur cinq ans, le rendement moyen pondéré annualisé des fonds des déposants s'est établi à 6,5 %. Le tableau 4 compare cette performance à celles enregistrées sur dix ans et pour chacune des années de 2021 à 2025.

Au 31 décembre 2025, l'actif net de La Caisse s'élevait à 517,3 G\$, en hausse de 151,8 G\$ par rapport au 31 décembre 2020, où il se situait à 365,5 G\$. Cette progression provient :

- de résultats de placement de 134,4 G\$;
- de contributions nettes des déposants de 17,4 G\$.

Les résultats de placement sont principalement attribuables à la catégorie Actions, avec une forte contribution des portefeuilles Marchés boursiers et Placements privés. La catégorie Actifs réels a également contribué de façon appréciable, portée par le portefeuille Infrastructures, tandis que la catégorie Revenu fixe a fourni un apport plus limité.

Sur la période, le rendement annualisé du portefeuille global a surpassé celui de son portefeuille de référence, lequel se situe à 6,2 % (voir le tableau 21, p. 44). Cela s'est traduit par une valeur ajoutée de 2,1 G\$. Cette performance a été réalisée dans un environnement volatil, marqué par des écarts prononcés entre les catégories d'actif et par des mouvements d'amplitude importante d'une année à l'autre. Elle a bénéficié de la saine diversification des actifs, particulièrement déterminante dans ces conditions.

TABLEAU 4

#### RENDEMENTS DE LA CAISSE

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)

	Rendement global <sup>1</sup>
<b>10 ans</b>	<b>7,2</b>
<b>5 ans</b>	<b>6,5</b>
2025	9,3
2024	9,4
2023	7,2
2022	(5,6)
2021	13,5

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

Au cours de la période, La Caisse a su maintenir le cap en réalisant de nombreuses transactions dans des secteurs clés à travers le monde, tout en mettant en œuvre des projets structurants au Québec et en adoptant une nouvelle stratégie climatique dans un contexte de forts vents de face. Les résultats obtenus sur l'ensemble des horizons contribuent à l'excellente situation financière des régimes des déposants.

#### RENDEMENT SUR DIX ANS

Le portefeuille global affiche un rendement annualisé de 7,2 % sur dix ans, supérieur à celui de son portefeuille de référence qui s'établit à 6,9 %, générant une valeur ajoutée de 3,9 G\$. De leur côté, les résultats de placement et les contributions nettes totalisent respectivement 245,1 G\$ et 24,2 G\$. Depuis 2015, l'actif net de La Caisse a augmenté de 269,3 G\$, passant de 248,0 G\$ à 517,3 G\$, soit plus du double.

## RENDEMENT EN 2025

### Portefeuille global

Résultats de placement : 42,7 G\$

Rendement : 9,3 %

En 2025, l'environnement a été caractérisé par des tensions géopolitiques et une incertitude tarifaire persistante. L'économie mondiale a néanmoins fait preuve de résilience et les marchés boursiers ont de nouveau livré une performance robuste. Bien que les banques centrales aient généralement abaissé leurs taux directeurs, les taux obligataires à long terme ont évolué de manière divergente, reculant aux États-Unis, mais augmentant dans plusieurs autres pays, dont le Canada.

Dans ce contexte, le portefeuille global a enregistré 9,3 % sur un an, un bon rendement avec un niveau de risque adapté à la réalité de chacun de ses 48 déposants. Les marchés publics

se sont montrés vigoureux et ont constitué le principal moteur de la performance annuelle. Les activités des marchés boursiers et de crédit se sont particulièrement démarquées, tout comme celles en infrastructures. Les placements privés ont pour leur part contribué de façon plus modeste, dans un contexte de ralentissement de marché. Enfin, face à la persistance de défis dans l'industrie, le portefeuille immobilier a affiché une performance neutre tout en réalisant certains progrès.

Le rendement du portefeuille global a terminé en dessous de celui de son portefeuille de référence, qui se situe à 10,9 %. L'écart s'explique essentiellement par la forte progression des indices publics auxquels se comparent les plus grands portefeuilles de La Caisse.

Durant l'année, l'actif net a augmenté de 44,0 G\$ grâce à :

- des résultats de placement de 42,7 G\$;
- des contributions nettes des déposants de 1,3 G\$.

Au-delà des grands portefeuilles, les équipes de La Caisse mettent en œuvre des stratégies globales afin d'optimiser la performance, dont le positionnement sur des facteurs macro-économiques et la gestion des devises étrangères. Sur un an, les stratégies tactiques au sein du portefeuille Répartition de l'actif ont contribué positivement au rendement du portefeuille global et ont généré de la valeur ajoutée.

#### PERFORMANCE DU « BAS DE LAINE » DES QUÉBÉCOIS ET QUÉBÉCOISES

Le Régime de rentes du Québec représente les retraites de plus de six millions de personnes. Plus grand fonds investi à La Caisse, son régime de base administré par Retraite Québec affiche des rendements de 9,8 % sur un an, de 7,8 % sur cinq ans et de 8,0 % sur dix ans. Son actif net s'élève à 163 G\$ au 31 décembre 2025 en incluant le régime supplémentaire.

### CONTEXTE DE MARCHÉ

Les cinq dernières années ont été caractérisées par une conjoncture économique et financière mouvementée. Les politiques expansionnistes postpandémiques, la montée de l'inflation, le resserrement monétaire musclé, les tensions géopolitiques croissantes, les avancées en intelligence artificielle (IA) et les turbulences commerciales ont marqué la période. Malgré la succession des chocs et la hausse des taux obligataires, l'économie mondiale a fait preuve de résilience et les marchés boursiers ont, dans l'ensemble, affiché de bons résultats.

En 2025, l'économie mondiale a été bouleversée par des changements majeurs dans la politique tarifaire américaine. L'imposition initiale par les États-Unis de tarifs envers le Canada, le Mexique et la Chine a été suivie par une escalade, qui s'est intensifiée avec l'annonce, le 2 avril, de droits de douane étendus à pratiquement tous les pays. À cela s'ajoutent d'importants tarifs sectoriels, entre autres sur l'acier, l'aluminium et l'automobile. La détérioration des perspectives économiques et la réaction négative des marchés ont mené à une désescalade partielle dès le printemps. Le tarif effectif appliqué par les États-Unis sur ses importations restait toutefois, en fin d'année, le plus élevé depuis la Seconde Guerre mondiale.

#### Trajectoires divergentes des taux obligataires

L'économie américaine s'est montrée plutôt résiliente durant l'année, soutenue par la vigueur des investissements liés à l'IA et par la consommation des ménages. Le marché du travail a néanmoins fléchi, surtout en seconde moitié d'année, incitant la Réserve fédérale américaine à abaisser son taux directeur, de 4,50 % à 3,75 %, malgré une inflation supérieure à sa cible. Cet assouplissement monétaire a contribué à une baisse de 39 points centésimaux du taux obligataire américain à dix ans en 2025, après un début d'année plus volatil en raison de la guerre tarifaire.

Au Canada, l'activité économique a ralenti, essentiellement en raison d'une croissance démographique moins soutenue et de l'environnement commercial difficile. L'incertitude accrue et l'imposition de tarifs sectoriels ont pesé sur l'investissement privé non résidentiel et les exportations. Face à une économie plus fragile, la Banque du Canada a réduit son taux directeur, lequel est passé de 3,25 % à 2,25 %. De son côté, le taux obligataire canadien à dix ans est demeuré en dessous de celui des États-Unis, s'établissant à 3,4 % au 31 décembre 2025, même s'il a légèrement augmenté de 19 points centésimaux sur un an.

#### Progression des bourses et contrastes dans les marchés privés

Malgré un début d'année chaotique, sur fond de montée des tensions commerciales, les marchés boursiers ont livré des performances solides en 2025, portés par la détente monétaire, la croissance des bénéfices et le boom de l'IA. L'indice américain S&P 500 a progressé de 12,4 % en dollars canadiens, un rendement toutefois inférieur à ceux des indices boursiers des marchés émergents et d'autres grands pays développés, dont le S&P/TSX au Canada, en hausse de 31,7 %.

Du côté des marchés privés, la résilience économique et la vigueur de la demande énergétique associée au déploiement de l'IA ont soutenu le secteur des infrastructures en 2025. L'industrie des placements privés a connu pour sa part un ralentissement de la croissance des profits des entreprises, notamment lié au coût de financement qui reste élevé. Enfin, le marché immobilier a amorcé une reprise graduelle, marquée par une hausse du volume de transactions par rapport à 2024 et par la stabilisation de la valeur des propriétés dans la plupart des secteurs. Des défis persistent toutefois dans certains segments.

## GESTION DES COÛTS EN 2025

Les coûts engendrés par les activités de La Caisse incluent les charges d'exploitation, les frais de gestion externe ainsi que les coûts de transaction. En 2025, les charges d'exploitation ont diminué, pour s'établir à 21 cents par 100 \$ d'actif net moyen, comparativement à 23 cents en 2024 et 26 cents en 2023. Cette baisse importante des charges d'exploitation en points centésimaux depuis deux ans reflète la croissance de l'actif et les efforts d'efficacité déployés, notamment depuis l'intégration des filiales immobilières.

Pour sa part, le coût total de gestion interne et externe des placements se situait à 74 cents par 100 \$ d'actif net moyen au 31 décembre 2025, contre 67 cents en 2024 et 83 cents en 2023. Rappelons que ce chiffre varie en fonction de différents facteurs, comme la taille de l'actif, le volume de transactions ou encore les frais de gestion externe versés. La gestion des coûts demeure une priorité pour l'organisation et, selon les données externes, le ratio des coûts de La Caisse est parmi les plus bas de l'industrie.

L'ensemble des coûts sont détaillés au tableau 53, à la page 110, dans la section Gestion des coûts. Les coûts par portefeuille sont présentés dans les sections portant sur l'analyse du rendement par catégorie d'actif aux pages 24 à 43.

## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Élément central de la stratégie d'investissement de La Caisse, la diversification découle des décisions de répartition d'actif prises par chacun des déposants en fonction de leur politique de placement. Les équipes en tiennent compte de façon continue, tant du point de vue des facteurs de risque que de celui des catégories d'actif, des secteurs et des marchés géographiques.

La Caisse exerce ses activités à l'échelle mondiale, tout en étant solidement ancrée au Québec, son marché de proximité qu'elle connaît en profondeur. Elle y concentre une part importante de son action, en accord avec sa mission. Elle est également active dans l'ensemble du Canada et sur la scène internationale, avec des investissements dans plus de 65 pays. Cette diversification géographique lui permet :

- d'optimiser le profil rendement-risque de son portefeuille;
- de saisir des occasions attrayantes dans des économies dynamiques.

Le tableau 5 montre l'évolution de l'exposition du portefeuille global de La Caisse aux grandes régions du monde entre 2020 et 2025.

TABLEAU 5

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL (au 31 décembre – en pourcentage)

	2025	2020
Canada	29	32
États-Unis	38	35
Europe	17	14
Asie-Pacifique	10	12
Amérique latine	4	4
Autres régions	2	3
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

### UNE APPROCHE CONCERTÉE À L'INTERNATIONAL

En tant que groupe mondial d'investissement, La Caisse cherche à agir de manière concertée dans les différentes régions du globe. Pour ce faire, elle s'appuie sur ses équipes stratégiquement implantées à travers le monde afin d'optimiser son positionnement et de tirer pleinement parti de ses relations d'affaires. Ses bureaux sont situés au Canada ainsi que dans des villes clés sur quatre continents. Son approche dans les marchés mondiaux s'articule autour de trois centres régionaux, à New York, Londres et Singapour, couvrant respectivement l'Amérique (hors Canada), l'Europe et l'Asie-Pacifique.

En plus d'approfondir la connaissance des marchés ciblés et de mieux comprendre les enjeux réglementaires, la présence de La Caisse sur le terrain lui permet :

- d'élargir son réseau d'affaires;
- d'accéder à un plus vaste éventail d'occasions d'investissement;
- de favoriser des maillages entre ses entreprises québécoises en portefeuille et des sociétés internationales, en vue de créer des partenariats porteurs;
- de gérer efficacement les risques associés à ses placements sur les marchés mondiaux.

### EXPOSITION AUX DEVICES ET COUVERTURE DE CHANGE

Dans le cadre de ses activités d'investissement à l'international, La Caisse réalise des transactions en devises étrangères. Le fait de s'y exposer procure généralement un effet de diversification à long terme pour le portefeuille global.

Les principales devises des pays développés font l'objet de couvertures stratégique et dynamique, déterminées globalement d'abord, et à l'intérieur des portefeuilles spécialisés par la suite. L'exposition aux devises des marchés émergents n'est généralement pas couverte en raison des coûts souvent élevés.

Sur cinq ans, l'exposition nette de La Caisse aux devises étrangères a diminué, passant de 47 % à 42 % de l'actif net entre 2020 et 2025. Sur la même période, l'exposition aux devises a contribué positivement au rendement global, principalement grâce à la vigueur du dollar américain.

En 2025, ce dernier s'est déprécié de façon importante, dans la foulée du ralentissement de la croissance, de l'augmentation du risque budgétaire et des politiques tarifaires aux États-Unis, ce qui a eu une incidence défavorable sur la performance. La couverture partielle, mise en place par les équipes sur le dollar américain, a toutefois permis de protéger 3,6 G\$. Par ailleurs, l'euro, la livre sterling et les devises des marchés émergents se sont appréciés durant l'année, ce qui a contribué positivement au rendement.

À noter que La Caisse estime qu'à long terme, les devises des pays développés ont tendance à produire un effet neutre sur le rendement, alors que la plupart des devises des marchés émergents tendent à se déprécier.

### PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence de La Caisse équivaut à la moyenne pondérée des décisions de répartition de l'actif prises par chacun des déposants dans le cadre de l'établissement de leur politique de placement.

Les ajustements apportés par les déposants à la composition de leurs portefeuilles de référence respectifs se répercutent directement sur celle du portefeuille de référence de La Caisse. Le tableau 6, à la page 23, en présente l'évolution sur un an, laquelle reflète les orientations stratégiques. On y observe notamment :

- une hausse notable de l'allocation aux portefeuilles Crédit et Infrastructures;
- une diminution de l'allocation aux portefeuilles Immobilier et Marchés boursiers;
- une augmentation de l'utilisation du produit de levier.

## PORTEFEUILLE GLOBAL

La composition du portefeuille global témoigne des décisions prises à la fois par :

- les déposants, relativement à leur portefeuille de référence;
- La Caisse, dans le cadre des activités consolidées de répartition de l'actif, à l'intérieur des marges de manœuvre qui lui sont octroyées pour chaque portefeuille spécialisé.

Les deux colonnes de droite du tableau 6 montrent l'évolution du portefeuille global entre 2024 et 2025. On constate que l'exposition :

- à la catégorie Actions a diminué, en raison de la baisse du poids du portefeuille Placements privés;
- à la catégorie Revenu fixe a augmenté, sous l'effet de la hausse du poids du portefeuille Crédit;
- à la catégorie Actifs réels est demeurée relativement stable, l'augmentation du poids du portefeuille Infrastructures ayant été contrebalancée par la diminution de celui du portefeuille Immobilier.

TABEAU 6

### COMPOSITION ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET DU PORTEFEUILLE GLOBAL (en pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence <sup>1</sup>			Portefeuille global		
	au 31 décembre 2025			au 31 décembre 2024	au 31 décembre 2025	au 31 décembre 2024
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	Portefeuille de référence %	%	%
<b>Actions</b>						
Marchés boursiers	15,8	27,4	33,0	28,0	29,2	27,5
Placements privés	11,4	17,3	21,5	17,0	16,4	19,1
<b>Sous-total</b>		44,7		45,0	45,6	46,6
<b>Revenu fixe</b>						
Taux	5,2	9,9	16,3	10,0	10,2	10,3
Crédit	17,0	22,9	28,2	21,8	23,3	21,7
Valeurs à court terme	0,2	1,3	7,7	1,2	0,6	0,8
<b>Sous-total</b>		34,1		33,0	34,1	32,8
<b>Actifs réels</b>						
Immobilier	5,7	10,1	13,6	10,8	8,3	8,9
Infrastructures	9,2	14,0	17,2	13,2	14,4	13,6
<b>Sous-total</b>		24,1		24,0	22,7	22,5
<b>Autres<sup>2</sup></b>						
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,0	0,5	0,1
Produit de levier	-	(2,9)	-	(2,0)	(2,9)	(2,0)
<b>Total</b>		100,0		100,0	100,0	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.

2. Incluent le produit d'exposition personnalisée aux taux et autres activités personnalisées de superposition qui ne sont pas capitalisés et qui, par conséquent, n'ont pas de poids de référence au comptant.

# Actions

La catégorie Actions a constitué le principal moteur de la performance globale sur un an et sur cinq ans grâce à des rendements solides, mais en deçà de ceux de l'indice de référence.

Actif net

236,0 G\$

46 % du portefeuille global

12,0%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

11,5%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 10 ANS

187,8 G\$

RÉSULTATS  
DE PLACEMENT  
SUR 10 ANS

## 2 portefeuilles : Marchés boursiers / Placements privés

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 21 (p. 44)

### MARCHÉS BOURSIERS

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 70,1 G\$

Rendement annualisé : 12,4 %

Le portefeuille Marchés boursiers favorise une construction de portefeuille axée sur la résilience, afin d'offrir un profil rendement-risque supérieur au marché dans son ensemble tout en maintenant le style Qualité comme composante essentielle de la stratégie. Au 31 décembre 2025, il comprenait les mandats suivants :

- Qualité
- Croissance
- Valeur
- Canada
- Marchés en croissance

Dans un environnement de marché haussier, le portefeuille a généré un rendement annualisé de 12,4 % sur cinq ans, supérieur à son indice de référence à 12,1 %. Ce retour à une valeur ajoutée positive marque un renversement de tendance par rapport aux dernières années, et ce, malgré la concentration accrue des gains au sein des principaux indices boursiers observée durant la période. Le portefeuille a bénéficié des changements apportés en 2021, qui ont permis de tirer avantage des titres technologiques. Le lancement des stratégies en gestion systématique, lesquelles s'appuient sur les capacités de traitement de données avec l'intelligence augmentée, a également eu un impact notable.

Les résultats témoignent de la vigueur des marchés boursiers nord-américains auxquels le portefeuille est largement exposé. Les principales contributions proviennent des mandats suivants :

- Qualité, le plus grand en termes de poids, qui a affiché une performance robuste, portée par les titres américains, notamment dans les secteurs des technologies de l'information, des services de communication et de la finance, et qui s'est révélé la plus grande source de valeur ajoutée;
- Canada, qui a procuré le meilleur rendement, tirant profit de ses positions importantes dans des sociétés québécoises performantes, comme AtkinsRéalis, Dollarama et Couche-Tard, ainsi que de la force des titres liés à la finance.

Les mandats Croissance et Valeur ont aussi offert un apport de taille aux résultats, alors que le mandat Marchés en croissance y a contribué dans une moindre mesure, en raison de la faiblesse des marchés émergents sur la majeure partie de la période.

#### RENDEMENT SUR DIX ANS

Sur dix ans, le portefeuille Marchés boursiers affiche un rendement annualisé de 10,9 %, légèrement en deçà de son indice de référence, à 11,0 %. Cette performance s'est traduite par des résultats de placement de 118,3 G\$, lesquels représentent près de la moitié du total généré par La Caisse sur cet horizon.

## CONTEXTE DE MARCHÉ

Sur cinq ans, les principaux indices boursiers ont tous enregistré des rendements positifs (voir le graphique 7), le S&P 500 et l'indice S&P/TSX s'étant particulièrement démarqués. De son côté, l'indice MSCI ACWI a été stimulé principalement par le marché américain et, dans une moindre mesure, par les marchés développés de l'Europe et de l'Asie-Pacifique (MSCI EAEO). Après plusieurs années difficiles, l'indice des marchés émergents (MSCI ME) a terminé la période avec une performance solide, à la faveur du redressement amorcé en 2024.

L'année 2025 a été caractérisée par une rotation géographique importante sur les marchés boursiers. Dans un contexte d'incertitude accrue aux États-Unis, notamment en raison des tensions géopolitiques et des annonces tarifaires, les investisseurs ont graduellement réduit leur exposition à ce marché au profit d'autres régions, comme l'Europe, le Canada et les marchés émergents. Le S&P 500 a ainsi affiché un écart de performance par rapport au reste du monde –

plus marqué depuis plus de 30 ans – même si son rendement a été appréciable, soutenu par une croissance robuste des bénéfices. Les gains sont toutefois restés fortement concentrés dans le secteur technologique.

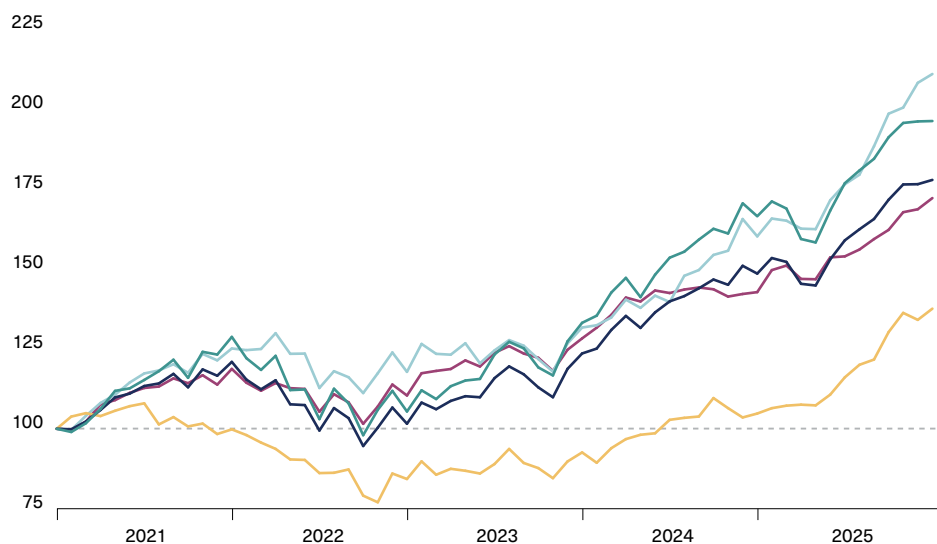
Les marchés non américains ont poursuivi leur progression, portés principalement par une hausse des valorisations, reflétant en partie la réallocation des capitaux à l'extérieur des États-Unis. En Europe et au Japon, la performance a davantage reposé sur les valorisations que sur la croissance des bénéfices, celle-ci étant demeurée modeste. Au Canada, la hausse du prix de l'or, la solidité du secteur bancaire et une augmentation marquée des bénéfices ont contribué à la bonne performance du S&P/TSX. Enfin, dans les marchés émergents, la croissance des bénéfices a été alimentée par l'essor de l'intelligence artificielle, particulièrement dans le secteur technologique asiatique, ainsi que par la stabilisation de l'économie chinoise et la faiblesse du dollar américain.

GRAPHIQUE 7

### ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS (31 décembre 2020 = 100 en devises locales)

- S&P 500
- MSCI ACWI
- MSCI ME
- S&P/TSX
- MSCI EAEO

Source : Rimes



## Actions (suite)

### Rendement en 2025

Résultats de placement : 22,8 G\$

Rendement : 17,7 %

En 2025, le portefeuille a dégagé un rendement de 17,7 %, ce qui constitue sa troisième meilleure performance en dix ans après celles obtenues en 2024 et 2023. Il a bénéficié :

- d'une saine diversification géographique, notamment dans les marchés européens, canadien et émergents;
- de la qualité d'exécution des gestionnaires de portefeuilles, la vaste majorité des mandats ayant surpassé leur indice.

L'indice se situe pour sa part à 18,2 %. L'écart sur un an s'explique surtout par le mandat Canada compte tenu de la contribution plus limitée de certains titres québécois en portefeuille, de même que par sa faible exposition au segment aurifère, en nette progression durant l'année. Les activités de pilotage du portefeuille ont ajouté de la valeur du fait de l'agilité des équipes lors de la correction des marchés en avril, avec une prise de risque opportune ayant permis de mieux capter le rebond par la suite.

Tous les mandats ont participé aux résultats grâce à leur bonne performance. Le mandat Qualité a été le premier contributeur en raison de son poids dans le portefeuille. Le mandat Marchés en croissance suit, ayant affiché le rendement le plus élevé, porté par la vigueur des pays émergents et la bonne tenue de plusieurs secteurs, dont les technologies, les matériaux et la finance. Enfin, les mandats Croissance, Valeur et Canada ont contribué aux résultats dans des proportions comparables. Une part importante du rendement provient des secteurs de la finance et des technologies.

### PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS

#### COMPOSITION

- Trois mandats de style composés de titres de sociétés cotées négociées sur les places boursières des marchés développés, excluant le Canada, compris dans l'indice MSCI Monde :
  - Qualité : titres de sociétés aux fondamentaux solides et stables ayant démontré leur capacité à maintenir une rentabilité élevée tout en conservant un bilan sain
  - Croissance : titres de sociétés affichant des perspectives de croissance supérieures
  - Valeur : titres dont le prix paraît faible sur la base de diverses mesures de valeur fondamentale
- Deux mandats géographiques :
  - Canada : titres de sociétés cotées au Canada, dont une forte proportion au Québec
  - Marchés en croissance : titres de sociétés cotées négociées sur les places boursières des pays compris dans l'indice MSCI ME (marchés émergents)

### Gestion des coûts en 2025

Les coûts liés au portefeuille Marchés boursiers se sont élevés à 633,7 M\$ en 2025 (voir le tableau 8). Ils comprennent les charges d'exploitation et les frais de gestion externe. La stratégie d'investissement de La Caisse l'amène à compléter l'expertise de ses équipes, notamment dans certains marchés plus nichés, par le recours à des gestionnaires externes. Des coûts de transaction sont aussi inclus dans le total.

TABLEAU 8

#### COÛTS – MARCHÉS BOURSIERS<sup>1</sup>

(au 31 décembre – en millions de dollars)

Catégories de frais	2025	2024 <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Gestion et administration du portefeuille	144,2	157,1
Frais de restructuration et d'intégration	(2,9)	(3,7)
	<b>141,3</b>	153,4
<b>Frais de gestion externe</b>		
Frais de base	138,9	121,0
Frais de performance	164,3	100,1
	<b>303,2</b>	221,1
<b>Coûts de transaction</b>	<b>189,2</b>	128,9
<b>Total</b>	<b>633,7</b>	503,4

1. Pour plus de détails sur les coûts, incluant la description des catégories de frais, consulter la section Gestion des coûts (p. 108). Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> (p. 167).

2. Les données comparatives au 31 décembre 2024 ont été ajustées pour refléter les catégories présentées.

#### OBJECTIFS

- Offrir un profil rendement-risque supérieur au marché dans son ensemble sur un horizon à long terme
- Bâtir un portefeuille diversifié géographiquement, avec un biais de style Qualité tout en laissant place à des occasions complémentaires de styles Valeur et Croissance
- Gérer dynamiquement les expositions et la prise de risque pour saisir des occasions dans le cycle boursier
- Au Canada, établir des partenariats structurants avec les sociétés québécoises pour les accompagner dans leur croissance, en misant sur la proximité du marché

## PLACEMENTS PRIVÉS

### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 40,8 G\$

Rendement annualisé : 11,6 %

Après une phase de forte croissance au tout début de la période, l'activité du marché des placements privés a ralenti au cours des dernières années, sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt et d'un contexte d'incertitude, notamment géopolitique.

Sur cinq ans, le portefeuille Placements privés a enregistré un rendement annualisé de 11,6 %, qui provient en grande partie des placements directs, portés par le segment des acquisitions par emprunt, particulièrement en Amérique du Nord et en Europe. Les investissements dans les secteurs de l'industrie, de la finance et des technologies ont contribué de façon importante aux résultats. Notons également la bonne performance des placements dans les grandes et moyennes entreprises privées au Québec, où La Caisse dispose d'un avantage concurrentiel.

Le portefeuille a par ailleurs bénéficié de la gestion postinvestissement des actifs, appuyée par une équipe de partenaires opérationnels à l'interne qui accompagne les sociétés dans la réalisation de plans de création de valeur.

Les activités de fonds ont aussi bonifié le rendement du portefeuille sur la période grâce à une sélection judicieuse de partenaires. Rappelons que La Caisse s'associe à des gestionnaires externes afin d'offrir aux déposants une exposition diversifiée à la catégorie d'actif. Ces activités, déterminées et exécutées par ses équipes, sont au cœur de son approche de partenariat à l'international. En plus de lui donner accès à des expertises de pointe et à une complémentarité sectorielle, cette stratégie génère un flux de coinvestissements qui permet à La Caisse de tirer pleinement parti de l'apport des gestionnaires externes.

Bien qu'il demeure un des principaux moteurs de la performance globale en absolu sur cinq ans, le portefeuille Placements privés affiche un rendement annualisé inférieur à celui de son indice de référence, qui se situe à 14,7 %. L'écart à l'indice s'explique essentiellement par la sous-performance du portefeuille en 2025.

Le graphique 9 présente l'évolution du portefeuille sur le plan géographique de 2020 à 2025. On remarque que l'exposition à l'Europe a augmenté de façon marquée, alors que celle aux États-Unis et à l'Amérique latine a progressé plus modestement.

### RENDEMENT SUR DIX ANS

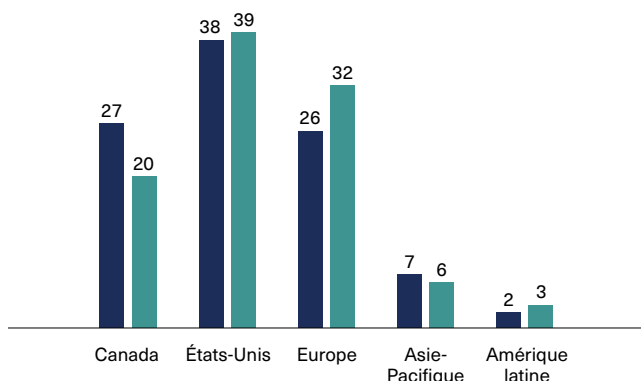
Sur dix ans, le portefeuille Placements privés affiche un rendement annualisé de 13,2 %, au-dessus de celui de son indice de référence, à 12,3 %. Les résultats de placement s'élèvent à 69,6 G\$, soit un peu plus du quart du total généré par La Caisse sur la période.

GRAPHIQUE 9

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(en pourcentage)

- 31 décembre 2020
- 31 décembre 2025



## Actions (suite)

### Rendement en 2025

Résultats de placement : 1,8 G\$

Rendement : 2,3 %

Dans un environnement de marché au ralenti, le portefeuille Placements privés a dégagé un rendement de 2,3 % sur un an. La performance a été affectée à la fois par :

- le ralentissement de la croissance des profits des sociétés en portefeuille;
- la baisse de la valorisation de quelques titres des secteurs des technologies et de la santé.

Certains dossiers, quoique performants depuis l'investissement initial, ont connu un recul durant l'année, ce qui a pesé sur le rendement. Dans l'ensemble, le portefeuille demeure en santé, soutenu par une majorité d'entreprises profitables et financièrement solides, tout en faisant l'objet d'un suivi serré dans le contexte actuel. Les entreprises du secteur de l'industrie ont été les principaux contributeurs aux résultats.

De son côté, l'indice de référence, composé à moitié de titres publics, a affiché un rendement de 12,6 % en 2025, alors que les marchés publics se sont montrés nettement plus robustes que le marché privé en raison de l'envolée des grandes capitalisations technologiques.

Tout au long de l'année, les équipes ont continué de déployer la stratégie de monétisation visant à favoriser le roulement d'un portefeuille arrivé à maturité. Celle-ci s'est traduite par des matérialisations de 15,1 G\$, réalisées à des niveaux de prix attrayants, dont la vaste majorité à l'international. Parallèlement, 8,1 G\$ de nouveaux placements ont été effectués, tant au Québec qu'ailleurs dans le monde.

### Transactions clés

- **NDT Global**  
**Québec – Inspection d'infrastructures énergétiques**  
Investissement pour appuyer l'acquisition d'Entegra par ce fournisseur québécois de technologies d'inspection avancées, permettant de créer un chef de file mondial dans l'inspection interne des pipelines.
- **Antylia Scientific**  
**États-Unis – Sciences de la vie**  
Acquisition, aux côtés de Brookfield, de ce fabricant et distributeur de premier plan d'équipement de tests et de consommables pour les laboratoires de diagnostic, de sciences de la vie et de l'environnement.
- **Pike Corporation**  
**États-Unis – Infrastructures électriques**  
Acquisition, en partenariat avec TPG, d'une participation minoritaire importante dans ce fournisseur majeur de solutions clés en main d'ingénierie et de construction pour les infrastructures électriques aux États-Unis.
- **Water Technologies and Solutions**  
**Europe et États-Unis – Solutions de traitement des eaux**  
Vente à la société Veolia de la participation de 30 % de La Caisse dans ce leader mondial des technologies de l'eau avec lequel elle était associée depuis 2017.
- **Alvest**  
**Europe – Équipements aéroportuaires d'assistance au sol**  
Vente de la participation détenue depuis 2018 dans ce fournisseur d'équipements aéroportuaires d'assistance au sol, qui s'est hissé au premier rang mondial dans son domaine.

## Gestion des coûts en 2025

Les coûts liés au portefeuille Placements privés se sont établis à 1 019,5 M\$ en 2025 (voir le tableau 10). Ils comprennent les charges d'exploitation de même que les frais de gestion externe. En effet, La Caisse complète l'expertise de ses équipes en travaillant avec des gestionnaires externes et en forgeant des partenariats avec d'autres investisseurs pour générer davantage de performance. Des coûts de transaction sont également inclus dans le total.

TABLEAU 10

### COÛTS – PLACEMENTS PRIVÉS<sup>1</sup>

(au 31 décembre – en millions de dollars)

Catégories de frais	2025	2024 <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Gestion et administration du portefeuille	<b>238,0</b>	239,3
Frais de restructuration et d'intégration	<b>(5,3)</b>	(6,9)
	<b>232,7</b>	232,4
<b>Frais de gestion externe</b>		
Frais de base	<b>230,1</b>	251,2
Frais de performance	<b>503,5</b>	248,4
	<b>733,6</b>	499,6
<b>Coûts de transaction</b>		
	<b>53,2</b>	42,8
<b>Total</b>	<b>1 019,5</b>	774,8

1. Pour plus de détails sur les coûts, incluant la description des catégories de frais, consulter la section Gestion des coûts (p. 108). Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> (p. 167).

2. Les données comparatives au 31 décembre 2024 ont été ajustées pour refléter les catégories présentées.

## PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

### COMPOSITION

- Participations directes, principalement dans des sociétés privées, mais aussi dans des fonds d'investissement
- Entreprises œuvrant dans tous les secteurs de l'économie, avec un accent sur les domaines porteurs et résilients, comme les technologies, les services financiers, les soins de santé et les services aux entreprises
- Majorité du portefeuille investie dans des sociétés en croissance et de qualité offrant des revenus stables et prévisibles

### OBJECTIFS

- Réaliser un rendement à long terme plus élevé que celui des marchés boursiers, moyennant une prise de risque plus grande
- Créer de la valeur à long terme, notamment par la croissance organique, par le biais d'acquisitions et par l'efficacité opérationnelle

# Revenu fixe

En 2025, la catégorie Revenu fixe a été un fort vecteur de performance, portée par les activités de crédit, qui représentent une source importante de valeur ajoutée tant sur un an que sur cinq ans.

Actif net

176,3 G\$

34 % du portefeuille global

-0,2%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

2,5%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 10 ANS

25,6 G\$

RÉSULTATS  
DE PLACEMENT  
SUR 10 ANS

## 3 portefeuilles : Taux / Crédit / Valeurs à court terme

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 21 (p. 44)

### TAUX

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : -3,8 G\$

Rendement annualisé : -1,6 %

Ce portefeuille de gestion active est utilisé notamment à des fins de liquidités du portefeuille global. Il comprend les mandats suivants :

- Gestion des taux
- Crédit gouvernemental

La correction du marché obligataire survenue en 2022, la plus marquée en 50 ans, continue de peser sur les résultats du portefeuille. Sur cinq ans, celui-ci affiche un rendement annualisé de -1,6 %, comparativement à -1,7 % pour son indice de référence. Ce résultat en territoire négatif s'explique principalement par l'augmentation des taux obligataires canadiens à long terme sur la période, qui a pénalisé tant les activités de crédit gouvernemental que celles de gestion des taux. Le rendement courant des titres, bien que soutenu par un environnement de taux élevés, n'a pas suffi à compenser cet effet.

#### Rendement en 2025

Résultats de placement : 0,3 G\$

Rendement : 0,5 %

Sur un an, la performance se situe à 0,5 %. Le portefeuille a bénéficié d'un rendement courant élevé de 4,0 %, lequel a toutefois été annulé en grande partie par la hausse des taux canadiens en 2025. L'indice de référence a pour sa part enregistré un rendement légèrement inférieur, à 0,3 %. L'écart s'explique surtout par les activités de gestion des taux.

## Gestion des coûts en 2025

Les coûts associés au portefeuille Taux se sont élevés à 31,1 M\$ en 2025 (voir le tableau 11). Ils sont constitués principalement des charges d'exploitation et des coûts de transaction.

TABLEAU 11

### COÛTS – TAUX<sup>1</sup>

(au 31 décembre – en millions de dollars)

Catégories de frais	2025	2024 <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Gestion et administration du portefeuille	24,7	21,6
Frais de restructuration et d'intégration	(1,1)	0,0
	<b>23,6</b>	21,6
<b>Frais de gestion externe</b>		
Frais de base	0,4	0,2
Frais de performance	0,0	0,0
	<b>0,4</b>	0,2
<b>Coûts de transaction</b>	<b>7,1</b>	1,6
<b>Total</b>	<b>31,1</b>	23,4

1. Pour plus de détails sur les coûts, incluant la description des catégories de frais, consulter la section Gestion des coûts (p. 108). Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> (p. 167).

2. Les données comparatives au 31 décembre 2024 ont été ajustées pour refléter les catégories présentées.

## PORTEFEUILLE TAUX

### COMPOSITION

- Titres obligataires gouvernementaux ayant une excellente qualité de crédit :
  - Gouvernements du Canada et d'autres pays développés
  - Gouvernements des provinces canadiennes

### OBJECTIFS

- Assurer une protection du portefeuille global, avec un niveau de risque faible à long terme
- Agir comme principale source de liquidités pour La Caisse
- Procurer un effet de diversification et une source de rendement courant
- Apparier l'actif et les engagements financiers à long terme des déposants

### CONTEXTE DE MARCHÉ

Sur une période de cinq ans, les taux des obligations gouvernementales à long terme, après avoir atteint des niveaux historiquement bas à la suite de la pandémie, ont connu une remontée rapide en 2022. Celle-ci s'explique en bonne partie par le resserrement des politiques monétaires visant à juguler l'inflation post-COVID. Les taux se sont ensuite maintenus à des niveaux plus élevés, reflétant une révision à la hausse des attentes des marchés quant au niveau de taux jugé adéquat par rapport à la période pré-pandémique.

En 2025, bien que les banques centrales aient généralement abaissé leurs taux directeurs, les taux obligataires à long terme ont évolué de manière divergente, reculant aux États-Unis, mais augmentant dans plusieurs autres pays. Cette situation témoigne des anticipations contrastées en matière de politique monétaire, budgétaire et tarifaire.

En dépit de la hausse marquée des tensions commerciales et des attaques à l'indépendance de la Réserve fédérale américaine (Fed), les taux obligataires américains ont fluctué dans une fourchette relativement étroite. Le taux à dix ans s'établissait à 4,18 % au 31 décembre 2025, en baisse

de 39 points centésimaux sur l'année. Par ailleurs, la Fed a procédé à trois baisses de son taux directeur en réponse à la détérioration du marché du travail, et ce, malgré une inflation demeurée supérieure à la cible de 2 %.

Au Canada, l'environnement de croissance toujours faible et l'incertitude liée à la guerre tarifaire ont incité la Banque du Canada à réduire son taux directeur de 100 points centésimaux, pour le ramener à 2,25 %. Le taux canadien à dix ans est resté relativement stable, terminant l'année à 3,42 %, en progression de 19 points centésimaux.

Notons que les écarts de crédit, malgré une certaine volatilité, se sont de nouveau rapprochés de leurs creux historiques en 2025.

Sur cinq ans, les indices de référence de revenu fixe ont affiché des rendements contrastés (voir le graphique 12). Les obligations de sociétés à rendement élevé américaines, plus risquées, se sont démarquées, suivies des obligations de sociétés canadiennes. De leur côté, les obligations de sociétés américaines et les obligations du gouvernement du Canada ont affiché des performances plus modestes, mais supérieures à celle des obligations du Québec.

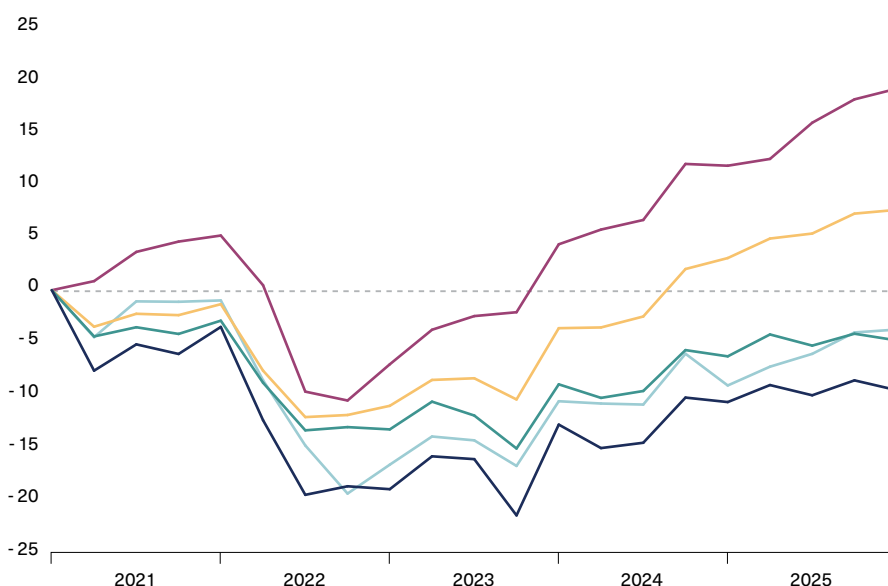
GRAPHIQUE 12

#### PERFORMANCES DES INDICES DE RÉFÉRENCE<sup>1</sup> – REVENU FIXE

(31 décembre 2020 = 0 en pourcentage)

- Obligations fédérales – Canada
- Obligations provinciales – Québec
- Obligations de sociétés – Canada
- Obligations de sociétés – États-Unis
- Obligations de sociétés à rendement élevé – États-Unis

Sources : FTSE Canada, Merrill Lynch



1. Les rendements des indices obligataires américains sont couverts contre le risque de change.

## CRÉDIT

### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 5,0 G\$

Rendement annualisé : 0,4 %

Ce portefeuille, géré de façon active, regroupe diverses activités d'investissement visant à optimiser le profil rendement-risque et à élargir les sources de rendement au sein de la catégorie Revenu fixe. Ses principaux mandats sont les suivants :

- Crédit aux entreprises
- Crédit gouvernemental
- Crédit immobilier
- Financement en infrastructures
- Solutions de financement

Sur cinq ans, le rendement annualisé s'est établi à 0,4 %. Malgré le fort rendement courant des titres, reflet de l'environnement de taux élevés depuis plusieurs années, la performance a été en grande partie neutralisée par l'effet de la hausse historique des taux observée sur la période.

L'indice de référence se situe pour sa part à -0,9 %. La valeur ajoutée dégagée par le portefeuille provient de l'ensemble des activités de crédit, avec une contribution notable du crédit aux entreprises, du crédit gouvernemental et des solutions de financement. Le portefeuille a généré des résultats de placement de 5,0 G\$ sur la période. Au 31 décembre 2025, l'actif net atteignait ainsi 120,7 G\$, représentant plus des deux tiers de la catégorie Revenu fixe.

### Rendement en 2025

Résultats de placement : 10,1 G\$

Rendement : 9,6 %

Sur un an, le portefeuille a enregistré un rendement de 9,6 %, profitant du fort rendement courant des titres, dans un contexte de taux de base élevés. La baisse du taux obligataire américain à dix ans s'est également révélée favorable, tout comme, dans une moindre mesure, le rétrécissement des écarts de crédit.

Le portefeuille a largement surpassé son indice de référence, qui s'est établi à 6,6 %. Il s'agit de sa meilleure performance relative depuis sa création en 2017, ce qui s'explique principalement par :

- la contribution marquée de la dette souveraine des marchés émergents, qui a bénéficié de la baisse des taux d'intérêt et de l'appréciation des devises émergentes;

- les résultats dans les segments privés, où des primes attrayantes ont été réalisées sur les créances de crédit.

En 2025, les équipes ont par ailleurs maintenu une bonne discipline sur le plan transactionnel, dans un contexte de marché dynamique offrant de nombreuses occasions. L'année a été marquée par un déploiement record de plus de 21 G\$ en investissements bruts en crédit privé, notamment dans des secteurs prioritaires, tels que les centres de données, l'énergie, l'assurance et la location d'avions.

### Transactions clés

- **Boralex**  
**Québec – Énergie renouvelable**  
Financement de 200 M\$, venant doubler la dette détenue par La Caisse dans ce chef de file canadien indépendant de la production d'énergie renouvelable, avec lequel un partenariat est établi depuis près de dix ans.
- **Rogers Communications**  
**Canada – Télécommunications**  
Participation à un financement de 7 G\$, en collaboration avec Blackstone, dans une nouvelle filiale de Rogers détenant une partie de l'infrastructure de transport de son réseau sans fil, permettant à l'entreprise de monétiser certains actifs tout en optimisant sa structure de capital.
- **Parc éolien Hornsea 3**  
**Europe – Énergie renouvelable**  
Participation à un financement de 6,5 G\$ US, aux côtés d'Apollo Global Management, pour l'acquisition de 50 % du plus grand projet au monde de parc éolien en mer, situé au Royaume-Uni, et pour l'achèvement de sa construction, en appui à la transition énergétique.
- **Einn Volant Aircraft Leasing Holdings (EVAL)**  
**Europe – Location d'avions**  
Investissement de 300 M\$ US dans un portefeuille de moteurs d'avion composé majoritairement de modèles parmi les plus écoénergétiques du marché, réalisé par l'entremise de la plateforme conjointe de financement et de location d'avions de La Caisse et d'AerCap, un chef de file mondial du secteur.
- **Verdalia Bioenergy**  
**Europe – Biométhane**  
Appui à cette société européenne, aux côtés d'autres investisseurs, dans le cadre d'un financement de 671 M€ visant à accélérer l'expansion de son portefeuille de projets de biométhane en Espagne et en Italie.

## Revenu fixe (suite)

### Gestion des coûts en 2025

Les coûts associés au portefeuille Crédit se sont établis à 495,8 M\$ en 2025 (voir le tableau 13). Ils comprennent les charges d'exploitation ainsi que les frais de gestion externe. Afin de mettre en œuvre sa stratégie d'investissement en crédit, La Caisse complète l'expertise de ses équipes dans certains marchés par le recours à des gestionnaires externes, ce qui entraîne des frais de base et de performance. Des coûts de transaction sont aussi inclus dans le total.

TABLEAU 13

#### COÛTS – CRÉDIT<sup>1</sup>

(au 31 décembre – en millions de dollars)

Catégories de frais	2025	2024 <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Gestion et administration du portefeuille	<b>260,6</b>	261,5
Frais de restructuration et d'intégration	<b>(11,9)</b>	(13,7)
	<b>248,7</b>	247,8
<b>Frais de gestion externe</b>		
Frais de base	<b>88,7</b>	87,8
Frais de performance	<b>118,3</b>	100,7
	<b>207,0</b>	188,5
<b>Coûts de transaction</b>	<b>40,1</b>	19,6
<b>Total</b>	<b>495,8</b>	455,9

1. Pour plus de détails sur les coûts, incluant la description des catégories de frais, consulter la section Gestion des coûts (p. 108). Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> (p. 167).
2. Les données comparatives au 31 décembre 2024 ont été ajustées pour refléter les catégories présentées.

### PORTEFEUILLE CRÉDIT

#### COMPOSITION

- Univers élargi d'instruments ayant des caractéristiques de titres à revenu fixe en fonction des mandats :
  - Crédit aux entreprises : titres obligataires de qualité ou à rendement élevé, et prêts en direct et en syndication
  - Crédit gouvernemental : accent sur les titres souverains et quasi souverains des marchés en croissance
  - Crédit immobilier : prêts à terme, de construction, relais et terrains, principalement de premier rang sur des immeubles de différents secteurs, dont multirésidentiel, industriel, commercial et de bureaux

### VALEURS À COURT TERME

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 0,4 G\$

Rendement annualisé : 3,0 %

Ce portefeuille indiciel regroupe des placements liquides à court terme investis sur le marché monétaire canadien. Sa performance sur cinq ans s'est inscrite dans un environnement où les taux ont été généralement très bas en début de période, avant de remonter fortement par la suite.

#### Rendement en 2025

Résultats de placement : 88 M\$

Rendement : 2,9 %

Le portefeuille a généré un rendement de 2,9 % dans un contexte de baisse du taux directeur de la Banque du Canada durant l'année.

#### RENDEMENT SUR DIX ANS

Sur dix ans, le portefeuille Valeurs à court terme a enregistré un rendement annualisé de 2,0 % et procuré des résultats de placement de 0,5 G\$.

#### OBJECTIFS

- Financement en infrastructures : créances de premier rang et dette subordonnée dans des domaines comme le transport, l'énergie renouvelable et les télécommunications
- Solutions de financement : financement spécialisé, monétisation d'actifs et financement sur mesure sous forme de dette et d'instruments hybrides
- Générer un rendement supérieur à celui du marché obligataire plus traditionnel en tirant parti de segments de marché au profil plus performant
- Diversifier les sources de valeur

# Actifs réels

Sur un an et cinq ans, la catégorie Actifs réels a livré des résultats contrastés, soutenue par la solidité des activités en infrastructures, tandis que le portefeuille immobilier a dû composer avec les défis de son industrie.

Actif net

117,4 G\$

23 % du portefeuille global

6,7%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 5 ANS

5,5%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR 10 ANS

37,5 G\$

RÉSULTATS  
DE PLACEMENT  
SUR 10 ANS

## 2 portefeuilles : Infrastructures / Immobilier

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 21 (p. 44)

### INFRASTRUCTURES

#### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 27,2 G\$

Rendement annualisé : 10,8 %

Au cours de la période, le secteur des infrastructures a évolué au gré de conditions de marché changeantes. Après des années plus exigeantes, marquées par des taux d'intérêt élevés et une inflation à des sommets, l'année 2025 a offert un environnement plus favorable, caractérisé par une désinflation progressive et des politiques monétaires moins restrictives.

Dans des cycles différents d'une année à l'autre, le portefeuille Infrastructures a livré une performance constante et au-delà des attentes. Sur cinq ans, son rendement annualisé s'est établi à 10,8 %, supérieur à l'indice de référence à 8,0 %. Il a continué de bénéficier :

- d'un fort rendement courant;
- de la saine diversification des actifs, au premier chef les secteurs de l'énergie, du transport et des télécommunications.

La performance des investissements a été robuste dans l'ensemble des régions auxquelles le portefeuille est exposé, en particulier aux États-Unis et dans les marchés en croissance.

L'évolution géographique et sectorielle du portefeuille entre 2020 et 2025 est illustrée aux graphiques 14 et 15, à la page 36. Parmi les changements notables, on remarque une hausse de l'exposition au Canada et à l'Asie-Pacifique, de même qu'au secteur du transport ferroviaire et routier et à celui des infrastructures sociales et numériques.

## Actifs réels (suite)

### Rendement en 2025

Résultats de placement : 5,9 G\$

Rendement : 9,2 %

En 2025, l'environnement économique du marché des infrastructures est resté favorable, les baisses de taux ayant contribué à réduire le coût du financement et à soutenir les valorisations des actifs. L'activité transactionnelle est demeurée vigoureuse, tandis que le capital disponible s'est resserré, confirmant l'attrait toujours vif des investisseurs pour la catégorie d'actif.

Le portefeuille a poursuivi sur sa lancée des dernières années, en procurant un rendement de 9,2 % sur un an. Cette performance repose à la fois sur :

- un rendement courant attrayant;
- la qualité des actifs en portefeuille, avec une contribution marquée des secteurs de l'énergie et des ports.

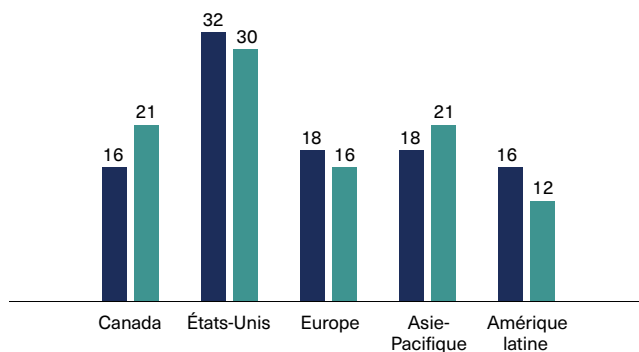
De son côté, l'indice de référence, composé entièrement de titres publics, a enregistré un rendement de 13,4 %. Celui-ci est favorisé par la progression des sociétés dans le segment de l'électricité, qui demeure stimulé par l'engouement historique lié à l'intelligence artificielle et dont le poids est important dans l'indice. Quelques titres ont affiché des rendements exceptionnellement élevés en 2025.

Pour sa part, La Caisse vise à favoriser une plus grande stabilité des rendements en misant sur la diversification de son portefeuille. À cet égard, les équipes ont réalisé un volume élevé de transactions dans un marché toujours très compétitif. Cela comprend 10,3 G\$ d'investissements, dont plusieurs dans de nouveaux secteurs, et 2,9 G\$ de matérialisations, effectuées à des valorisations attractives dans une optique de recyclage du capital.

GRAPHIQUE 14

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – INFRASTRUCTURES (en pourcentage)

- 31 décembre 2020<sup>1</sup>
- 31 décembre 2025

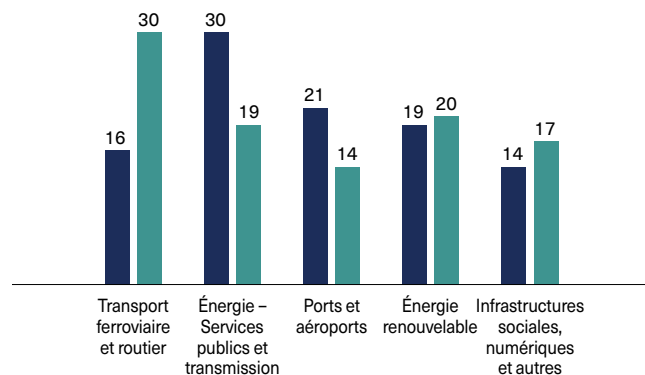


1. Les données ont été ajustées afin de les rendre conformes aux catégories présentées.

GRAPHIQUE 15

### EXPOSITION SECTORIELLE – INFRASTRUCTURES (en pourcentage)

- 31 décembre 2020
- 31 décembre 2025



## Transactions clés

- **Innergex**

- **Québec – Énergie renouvelable**

- Privatisation de ce chef de file québécois de l'énergie renouvelable afin d'accélérer sa trajectoire de croissance à long terme.

- **Sizewell C**

- **Royaume-Uni – Énergie nucléaire**

- Engagement de La Caisse à investir 3,2 G\$ (1,7 G£) dans cette centrale nucléaire d'une capacité de 3,2 GW située dans l'est de l'Angleterre, aux côtés du gouvernement britannique et d'autres partenaires privés, contre une participation de 20 % dans le projet.

- **Yondr Group**

- **Europe – Centres de données**

- Acquisition de près de 50 % de ce développeur et exploitant mondial de centres de données répondant aux besoins des plus grandes entreprises technologiques, marquant un premier investissement direct dans ce secteur.

- **Edify**

- **Australie – Énergie renouvelable et stockage par batteries**

- Acquisition de ce chef de file du secteur de l'électricité verte pour environ 1 G\$ CA (1,1 G\$ AU), incluant un financement additionnel en capitaux propres, afin d'accélérer sa croissance et de soutenir la transition énergétique de l'Australie.

- **Colonial Pipeline**

- **États-Unis – Infrastructures énergétiques**

- Vente complète de la participation de La Caisse dans ce réseau d'oléoducs situé aux États-Unis en détention depuis 2011.

## AVANCEMENT DES PROJETS DE CDPQ INFRA

### REM : mise en service d'une nouvelle antenne

En novembre 2025, CDPQ Infra a inauguré l'antenne Deux-Montagnes du REM, appelée à devenir la colonne vertébrale du réseau. Longue de 33 km et comptant 14 nouvelles stations, cette antenne s'ajoute à celle de 17 km reliant Brossard au centre-ville de Montréal, en activité depuis l'été 2023. CDPQ Infra a également amorcé des essais dynamiques sur l'antenne Anse-à-l'Orme, dont le lancement est prévu au printemps 2026. Pour la première fois, un train a circulé sur l'antenne YUL-Aéroport-Montréal-Trudeau, marquant le début de la validation des voies et des systèmes de communication en vue de la mise en service de ce dernier tronçon en 2027.

### TramCité : forte mobilisation de l'industrie

Comme maître d'œuvre du projet TramCité, CDPQ Infra a su mobiliser l'industrie pour faire progresser le développement du futur réseau de tramway qui reliera les secteurs Le Gendre (Cap-Rouge) et Charlesbourg, dans la ville de Québec. En début d'année, 121 entreprises locales et internationales ont manifesté leur intérêt à participer au projet

lors d'une séance d'information, signe de l'engouement du marché envers celui-ci. Par la suite, neuf consortiums se sont qualifiés pour trois contrats majeurs (civil, systèmes et travaux préparatoires). L'année s'est conclue par le dépôt des propositions pour chacun de ces contrats.

### Projet de train à grande vitesse Alto : un partenaire clé

CDPQ Infra assume le leadership de Cadence, le groupe d'entreprises sélectionné en février 2025 à l'issue d'un appel d'offres du gouvernement fédéral pour réaliser le projet de train à grande vitesse entre Québec et Toronto. En mars, un contrat de partenariat pour le développement du projet a été signé avec la société d'État Alto. Celle-ci a mis en place avec Cadence une gouvernance conjointe au cours de l'automne afin d'accélérer le développement du projet, avec l'objectif d'amorcer la construction en 2029. En novembre, Cadence a soumis des analyses du territoire, menant en fin d'année à la préparation des consultations publiques débutées en janvier 2026.

## Actifs réels (suite)

### Gestion des coûts en 2025

Les coûts associés au portefeuille Infrastructures se sont élevés à 460,0 M\$ en 2025 (voir le tableau 16). Ils comprennent principalement les charges d'exploitation et les coûts de transaction. À noter que l'internalisation des activités contribue à maintenir les coûts à un niveau avantageux. Soulignons par ailleurs que la stratégie de La Caisse en infrastructures repose sur le développement de partenariats pour la réalisation de certains investissements. Cela entraîne des coûts, présentés dans les frais de performance, qui permettent l'alignement des objectifs à long terme de l'organisation sur ceux des partenaires.

TABLEAU 16

COÛTS – INFRASTRUCTURES <sup>1</sup>		
(au 31 décembre – en millions de dollars)		
Catégories de frais	2025	2024 <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Gestion et administration du portefeuille	209,9	189,1
Frais de restructuration et d'intégration	(3,7)	(4,6)
	<b>206,2</b>	184,5
<b>Frais de gestion externe</b>		
Frais de base	8,6	5,6
Frais de performance	4,5	49,7
	<b>13,1</b>	55,3
<b>Coûts de transaction<sup>3</sup></b>	<b>240,7</b>	42,6
<b>Total</b>	<b>460,0</b>	282,4

1. Pour plus de détails sur les coûts, incluant la description des catégories de frais, consulter la section Gestion des coûts (p. 108). Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> (p. 167).
2. Les données comparatives au 31 décembre 2024 ont été ajustées pour refléter les catégories présentées.
3. Au 31 décembre 2024, les coûts de transaction excluaient un renversement de 55,3 M\$ qui a été enregistré relativement à une provision prise en 2021.

## PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

### COMPOSITION

- Participations dans des sociétés exploitant différents types d'infrastructures, tels que :
  - Ports, aéroports, transport ferroviaire et routier
  - Systèmes de transport de passagers
  - Parcs éoliens et solaires, barrages et centres de stockage d'énergie
  - Réseaux de transport et de distribution d'énergie
  - Infrastructures sociales et numériques

### OBJECTIFS

- Procurer des rendements courants stables et prévisibles à long terme
- Offrir une protection partielle du capital contre l'inflation à long terme
- Bénéficier d'un profil rendement-risque supérieur à celui d'autres catégories d'actif en raison de la nature contractuelle ou réglementée encadrant plusieurs actifs
- Diversifier le risque du portefeuille global grâce à un profil de risque distinct

## IMMOBILIER

### Rendement sur cinq ans

Résultats de placement : 1,6 G\$

Rendement annualisé : 1,2 %

Au cours des cinq dernières années, l'industrie immobilière a dû composer avec des défis importants. L'environnement a été marqué par la montée du commerce électronique et par la pandémie, laquelle a entraîné des changements structurels majeurs dans certains secteurs. À ces facteurs se sont ajoutées des conditions économiques plus contraignantes, avec notamment des taux d'intérêt élevés.

Dans ce contexte, le portefeuille a enregistré un rendement annualisé de 1,2 % sur cinq ans, affecté par son exposition au secteur des bureaux, qui est fragilisé par l'évolution des habitudes de travail. Les effets ont toutefois été mitigés par la performance favorable du secteur logistique. Les fonds et les activités de financement ont également contribué de façon notable aux résultats.

De son côté, l'indice de référence affiche une performance comparable, à 1,4 %, ce qui témoigne des défis de l'ensemble de l'industrie sur la période.

Rappelons que depuis 2020, plusieurs changements ont été apportés au sein du portefeuille afin de le transformer en profondeur. Parmi les principales évolutions, notons :

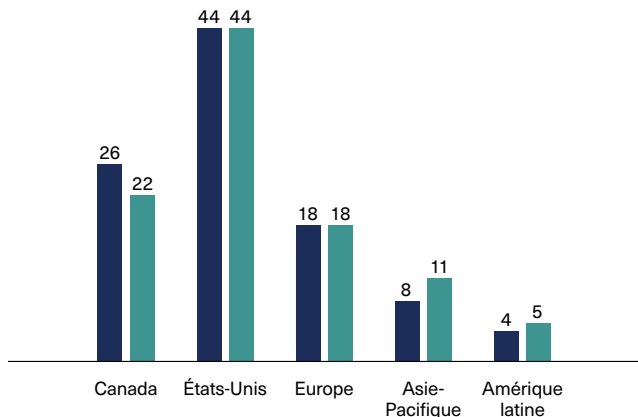
- un repositionnement des actifs, qui s'est traduit par plus de 50 G\$ d'acquisitions et de matérialisations ces cinq dernières années, afin d'accroître le poids de secteurs plus porteurs;
- l'externalisation de la gestion des propriétés, notamment les centres commerciaux à l'échelle du Canada et les immeubles de bureaux au Québec;
- l'intégration des activités de la filiale immobilière Ivanhoé Cambridge au sein de La Caisse, amorcée au printemps 2024 et dont la conclusion est prévue en 2026, permettant à l'organisation de se concentrer sur son rôle d'investisseur.

Les graphiques 17 et 18 témoignent de l'évolution importante du portefeuille de 2020 à 2025, en particulier sur le plan sectoriel. On observe entre autres une augmentation de l'exposition à la logistique et au résidentiel, tandis que celle aux centres commerciaux et aux immeubles de bureaux a diminué. Sur le plan géographique, on constate une hausse notable de l'exposition à l'Asie-Pacifique et, dans une moindre mesure, à l'Amérique latine.

GRAPHIQUE 17

### EXPOSITION GÉOGRAPHIQUE – IMMOBILIER (en pourcentage)

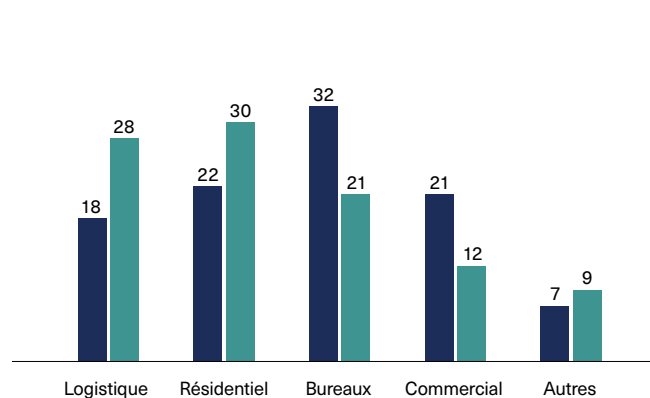
- 31 décembre 2020
- 31 décembre 2025



GRAPHIQUE 18

### EXPOSITION SECTORIELLE – IMMOBILIER (en pourcentage)

- 31 décembre 2020<sup>1</sup>
- 31 décembre 2025



1. Les données ont été ajustées afin de les rendre conformes aux catégories présentées.

### Rendement en 2025

Résultats de placement : -0,1 G\$

Rendement : 0,2 %

L'année 2025 a été marquée par une reprise graduelle de l'activité transactionnelle sur le marché immobilier. Bien que l'industrie demeure sous pression, en raison notamment de l'environnement de taux d'intérêt élevés, on observe des signes d'amélioration dans certains secteurs. C'est le cas du côté des bureaux, y compris aux États-Unis, ainsi que des centres commerciaux au Canada.

Sur un an, le portefeuille a affiché un rendement de 0,2 %, comparativement à 1,8 % pour l'indice de référence. L'ensemble des actifs directs, dans les secteurs logistique et résidentiel, de même que ceux des bureaux et des centres commerciaux, ont enregistré un rendement de 4,4 %, signe que les revenus de loyer et les valeurs des propriétés se stabilisent. Ce rendement a toutefois été neutralisé par l'effet du coût de financement élevé. L'écart à l'indice s'explique en grande partie par une performance moindre des actifs en Chine.

Au cours de l'année, les équipes ont progressé de façon disciplinée dans la mise en œuvre du plan de redressement. Elles se sont montrées très actives dans le roulement du portefeuille, ce qui s'est traduit par un volume de transactions considérable, totalisant près de 11 G\$, soit le double de l'an dernier. Les acquisitions ont atteint 4,4 G\$, dont une majorité dans des secteurs alternatifs offrant un bon potentiel de croissance, tels que les résidences étudiantes et les centres de données. Les matérialisations se sont quant à elles chiffrées à 6,6 G\$, incluant la vente d'actifs moins stratégiques réalisée dans des conditions favorables.

### Transactions clés

- **Tour Frontenac**

  - **Québec – Résidentiel**

  - Requalification d'un immeuble de bureaux situé au centre commercial Laurier Québec, à Sainte-Foy, afin de le convertir en 88 unités résidentielles, en partenariat avec Douville, Moffet & Associés.

- **Affinius Capital – Data Center Fund**

  - **États-Unis – Centres de données**

  - Investissement dans le fonds de cette société de gestion de placements institutionnels spécialisée en immobilier, visant le développement de centres de données à très grande échelle dans les principaux marchés américains, avec une taille cible de 1,0 G\$ US.

- **Titres cotés et fonds immobiliers**

  - **Japon – Commercial, résidentiel et logistique**

  - Investissements sur le marché japonais par l'entremise de titres cotés et de fonds immobiliers, dont un axé sur le secteur hôtelier et résidentiel avec CapitaLand et un autre sur la logistique avec Ares Management, contribuant ainsi à accroître la diversification du portefeuille.

- **Stonecutter**

  - **Royaume-Uni – Bureaux**

  - Finalisation, dans le cadre d'une coentreprise en parts égales avec PIMCO, du redéveloppement de cet immeuble de bureaux de haute qualité situé au cœur de Londres.

Dans le contexte de ses activités de création de valeur en postinvestissement, La Caisse a également réalisé des opérations d'envergure sur deux de ses propriétés new-yorkaises. Elle a optimisé le financement du 3 Bryant Park, où elle a renouvelé le bail de Salesforce, un locataire majeur. Elle a aussi procédé à la syndication du 1211 Avenue of the Americas dans le cadre d'un partenariat avec RXR, en plus d'optimiser le financement de l'immeuble et de renégocier deux baux importants.

Au Canada, de nouveaux jalons ont été franchis pour le projet CIBC SQUARE à Toronto, avec l'achèvement de la construction de la deuxième tour et l'annonce de sa location complète au début de 2026. Notons par ailleurs que La Caisse a conclu un partenariat stratégique avec CandereI, une société immobilière privée de premier plan, afin de lui confier la gestion opérationnelle de ses immeubles de bureaux au Québec, tout en conservant leur propriété.

## Gestion des coûts en 2025

Les coûts liés au portefeuille Immobilier ont totalisé 651,9 M\$ en 2025 (voir le tableau 19). Ils comprennent les charges d'exploitation ainsi que les frais de gestion externe. En complément de l'expertise de ses équipes, La Caisse s'associe à des gestionnaires externes pour accéder à des compétences ciblées et approfondir sa connaissance de certains marchés, ce qui se traduit par des frais de base et de performance. Des coûts de transaction sont également inclus dans le total.

TABLEAU 19

### COÛTS – IMMOBILIER<sup>1</sup>

(au 31 décembre – en millions de dollars)

Catégories de frais	2025	2024 <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Gestion et administration du portefeuille	195,5	207,9
Frais de restructuration et d'intégration	(28,3)	(20,9)
	<b>167,2</b>	187,0
<b>Frais de gestion externe</b>		
Frais de base	242,5	355,5
Frais de performance	85,8	58,4
	<b>328,3</b>	413,9
<b>Coûts de transaction</b>	<b>156,4</b>	113,3
<b>Total</b>	<b>651,9</b>	714,2

1. Pour plus de détails sur les coûts, incluant la description des catégories de frais, consulter la section Gestion des coûts (p. 108). Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> (p. 167).
2. Les données comparatives au 31 décembre 2024 ont été ajustées pour refléter les catégories présentées.

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

### COMPOSITION

- Propriétés, projets, sociétés immobilières et fonds immobiliers dans des régions clés à travers le monde
- Investissements en fonds propres et en produits de financement dans des secteurs variés, dont :
  - Logistique, résidentiel, centres commerciaux et bureaux
  - Créneaux alternatifs

### OBJECTIFS

- Diversifier le risque du portefeuille global, en misant sur la corrélation moins grande entre les actifs détenus et les marchés mondiaux
- Offrir une protection partielle du capital contre l'inflation à long terme en raison des caractéristiques des baux pouvant comprendre des clauses d'indexation ou d'augmentation des loyers
- Procurer une source de rendement courant

# Autres placements

Cette catégorie propose des activités complémentaires aux autres activités d'investissement afin de contribuer à la valeur ajoutée du portefeuille global.

Actif net

2,5 G\$

2,8 G\$

CONTRIBUTION À LA VALEUR  
AJOUTÉE DU PORTEFEUILLE  
GLOBAL SUR 5 ANS

## 1 portefeuille : Répartition de l'actif

Tous les chiffres de cette section sont détaillés dans le tableau 21 (p. 44)

### ACTIVITÉS CONSOLIDÉES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

Les activités consolidées de répartition de l'actif contribuent à la valeur ajoutée de La Caisse par la mise en place de stratégies qui participent à la diversification du portefeuille global. Ces activités de superposition visent à améliorer le profil rendement-risque et à favoriser la performance globale face au portefeuille de référence. Elles sont exécutées de deux façons, soit par :

- la gestion du portefeuille spécialisé Répartition de l'actif;
- une allocation dynamique de capital aux différents portefeuilles spécialisés, à l'intérieur des marges de manœuvre octroyées à La Caisse par ses déposants.

#### Résultats sur cinq ans

Résultats des activités consolidées : 2,8 G\$

– Portefeuille Répartition de l'actif : 1,9 G\$

– Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 0,9 G\$

Les activités consolidées de répartition de l'actif ont généré une valeur ajoutée de 2,8 G\$ sur cinq ans, laquelle s'explique majoritairement par les stratégies du portefeuille Répartition de l'actif. Les stratégies directionnelles et relatives ont tiré profit des variations de marché dans l'ensemble des catégories d'actif sur la période, mais leur apport a été diminué par le rendement négatif de certaines stratégies de construction de portefeuille, maintenant fermées. Pour sa part, le volet de gestion externe a offert une bonne performance. L'allocation dynamique de capital aux différents portefeuilles spécialisés a également ajouté de la valeur.

### Résultats en 2025

Résultats des activités consolidées : 1,2 G\$

– Portefeuille Répartition de l'actif : 1,1 G\$

– Allocation aux autres portefeuilles spécialisés : 0,1 G\$

Sur un an, les activités consolidées ont procuré une valeur ajoutée de 1,2 G\$, qui provient principalement du portefeuille Répartition de l'actif. Les stratégies tactiques au sein de ce dernier ont contribué positivement au rendement du portefeuille global grâce à un positionnement favorable sur les taux et les marchés boursiers. Elles ont permis de naviguer avec succès dans le contexte de volatilité observé durant l'année, particulièrement en avril à la suite du dévoilement de la politique tarifaire américaine, lequel s'est traduit par des mouvements importants sur les marchés financiers mondiaux. Notons également l'apport positif de la gestion externe, alors que les activités d'allocation aux autres portefeuilles spécialisés affichent un faible gain.

### RÉSULTATS SUR DIX ANS

Sur dix ans, les activités consolidées de répartition de l'actif ont procuré des résultats de 2,8 G\$. La contribution du portefeuille Répartition de l'actif s'est élevée à 0,9 G\$, contre 1,9 G\$ pour celle du volet d'allocation aux autres portefeuilles spécialisés.

## Gestion des coûts en 2025

Les coûts du portefeuille Répartition de l'actif se sont chiffrés à 322,3 M\$ en 2025 (voir le tableau 20). Ils proviennent en grande majorité des frais de base et de performance liés à la gestion de fonds externes. Afin d'élargir son bassin d'investissement, La Caisse complète l'expertise de ses équipes en s'associant à des gestionnaires de fonds et d'actifs de haut niveau.

TABLEAU 20

### COÛTS – RÉPARTITION DE L'ACTIF<sup>1</sup>

(au 31 décembre – en millions de dollars)

Catégories de frais	2025	2024 <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Gestion et administration du portefeuille	21,1	16,6
Frais de restructuration et d'intégration	(0,2)	(0,4)
	<b>20,9</b>	16,2
<b>Frais de gestion externe</b>		
Frais de base	113,4	96,7
Frais de performance	175,5	186,1
	<b>288,9</b>	282,8
<b>Coûts de transaction</b>	12,5	10,9
<b>Total</b>	<b>322,3</b>	309,9

1. Pour plus de détails sur les coûts, incluant la description des catégories de frais, consulter la section Gestion des coûts (p. 108). Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> (p. 167).

2. Les données comparatives au 31 décembre 2024 ont été ajustées pour refléter les catégories présentées.

## ACTIVITÉS CONSOLIDÉES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

### COMPOSITION

- Portefeuille spécialisé Répartition de l'actif : investissements non capitalisés misant sur les principaux facteurs des marchés financiers (actions cotées, crédit, taux et devises)
- Allocation tactique de capital à travers les portefeuilles spécialisés de La Caisse

### OBJECTIFS

- Bonifier la valeur ajoutée du portefeuille global
- S'exposer à des catégories d'actif qui permettent de diversifier le portefeuille global
- Contribuer au pilotage du portefeuille global

TABLEAU 21

## RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2025)

Portefeuilles spécialisés	Actif net G\$ <sup>1</sup>	10 ans			5 ans			1 an		
		Résultats de placement M\$ <sup>1</sup>	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$ <sup>1</sup>	Rendement %	Indice %	Résultats de placement M\$ <sup>1</sup>	Rendement %	Indice %
<b>Actions</b>										
Mandat Qualité <sup>2</sup>	<b>48,4</b>	39 723	10,7	9,8	23 924	13,1	10,7	5 083	11,8	8,4
Mandat Croissance <sup>3</sup>	<b>25,7</b>	12 052	s.o.	s.o.	12 052	s.o.	s.o.	3 946	16,8	15,1
Mandat Valeur <sup>3</sup>	<b>26,4</b>	11 922	s.o.	s.o.	10 390	11,8	10,7	3 601	15,6	14,5
Mandat Canada <sup>2</sup>	<b>31,0</b>	22 699	10,6	11,4	13 969	13,4	13,4	3 836	14,4	20,7
Mandat Marchés en croissance <sup>2</sup>	<b>18,9</b>	15 246	9,0	8,2	3 850	5,6	6,3	4 490	28,9	28,1
Marchés boursiers <sup>4</sup>	<b>151,1</b>	118 254	10,9	11,0	70 108	12,4	12,1	22 838	17,7	18,2
Placements privés	<b>84,9</b>	69 558	13,2	12,3	40 815	11,6	14,7	1 797	2,3	12,6
<b>Sous-total</b>	<b>236,0</b>	<b>187 812</b>	<b>11,5</b>	<b>11,5</b>	<b>110 923</b>	<b>12,0</b>	<b>13,1</b>	<b>24 635</b>	<b>11,6</b>	<b>16,0</b>
<b>Revenu fixe</b>										
Taux <sup>5</sup>	<b>52,8</b>	1 325	s.o.	s.o.	(3 828)	(1,6)	(1,7)	304	0,5	0,3
Crédit <sup>5</sup>	<b>120,7</b>	20 641	s.o.	s.o.	5 029	0,4	(0,9)	10 092	9,6	6,6
Valeurs à court terme	<b>2,9</b>	484	2,0	1,9	390	3,0	2,9	88	2,9	2,8
<b>Sous-total<sup>6</sup></b>	<b>176,3</b>	<b>25 558</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1 286</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>10 484</b>	<b>6,6</b>	<b>4,6</b>
<b>Actifs réels</b>										
Immobilier	<b>42,9</b>	2 300	1,1	3,3	1 578	1,2	1,4	(135)	0,2	1,8
Infrastructures	<b>74,5</b>	35 238	9,9	8,5	27 217	10,8	8,0	5 936	9,2	13,4
<b>Sous-total</b>	<b>117,4</b>	<b>37 538</b>	<b>5,5</b>	<b>6,2</b>	<b>28 795</b>	<b>6,7</b>	<b>5,4</b>	<b>5 801</b>	<b>5,7</b>	<b>8,8</b>
<b>Autres placements</b>										
Activités consolidées de répartition de l'actif <sup>7</sup>	<b>2,5</b>	2 814	s.o.	s.o.	2 788	s.o.	s.o.	1 155	s.o.	s.o.
<b>Total La Caisse<sup>8</sup></b>	<b>517,3</b>	<b>245 144</b>	<b>7,2</b>	<b>6,9</b>	<b>134 444</b>	<b>6,5</b>	<b>6,2</b>	<b>42 696</b>	<b>9,3</b>	<b>10,9</b>
Rendement La Caisse excluant le produit d'exposition personnalisée aux taux <sup>9</sup>			<b>7,3</b>	<b>7,1</b>		<b>6,9</b>	<b>6,6</b>		<b>9,0</b>	<b>10,7</b>

1. L'actif net et les résultats de placement sont présentés après les charges d'exploitation.

2. Le mandat Qualité inclut l'historique du portefeuille spécialisé Actions Qualité mondiale. Le mandat Canada inclut l'historique du portefeuille spécialisé Actions canadiennes. Le mandat Marchés en croissance inclut l'historique du portefeuille spécialisé Actions des marchés en émergence.

3. Les rendements sont présentés depuis le début des activités pour les deux mandats. Le mandat Croissance a débuté le 1<sup>er</sup> juillet 2021, tandis que le mandat Valeur est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

4. Le portefeuille inclut les activités du mandat Stratégique.

5. Les portefeuilles spécialisés Taux et Crédit ont été créés le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

6. Le total sur cinq et dix ans inclut des portefeuilles spécialisés fermés.

7. Les activités consolidées de répartition de l'actif incluent les résultats du portefeuille spécialisé Répartition de l'actif de 904 M\$ sur dix ans, de 1 909 M\$ sur cinq ans et de 1 080 M\$ sur un an ainsi que ceux des allocations aux autres portefeuilles spécialisés représentant 1 910 M\$ sur dix ans, 879 M\$ sur cinq ans et 75 M\$ sur un an.

8. Le total inclut le produit d'exposition personnalisée aux taux et autres activités personnalisées de superposition, les activités de trésorerie et les activités terminées.

9. Le produit d'exposition personnalisée aux taux est une activité complémentaire qui donne la possibilité aux déposants d'établir une exposition personnalisée aux taux d'intérêt, notamment à des fins d'appariement de leur actif avec leur passif et de diversification.

---

# Gestion des risques

Dans un environnement de marché marqué par l'incertitude, des tensions géopolitiques accrues et de profonds changements, La Caisse a géré ses risques avec discipline tout en continuant de renforcer ses outils d'analyse.

## **UN GESTIONNAIRE DE RISQUE DE CLASSE MONDIALE**

La gestion des risques constitue une priorité pour La Caisse et s'inscrit au cœur même de sa mission : protéger et faire fructifier le capital des déposants, au bénéfice de millions de gens. À cette fin, l'organisation s'appuie sur des normes reconnues en matière de gouvernance, d'encadrement et de vigilance, en plus de favoriser une culture du risque fondée sur l'échange, le dialogue et le débat. Des pratiques rigoureuses et des outils performants sont mis en œuvre afin d'identifier et de mitiger les risques auxquels elle est exposée.

Intégrée à l'ensemble des activités de placement et des processus d'affaires, la gestion des risques repose sur une collaboration étroite entre l'équipe Gestion des risques et les autres équipes de La Caisse. Cette approche transversale favorise la mise en commun des expertises et la prise en compte de points de vue complémentaires, permettant ainsi de mieux cerner les risques et d'en assurer une gestion proactive. Qu'ils soient liés aux transactions, aux stratégies d'investissement ou à la construction des portefeuilles à long terme, les risques font l'objet d'analyses approfondies, fondées sur des variables telles que :

- le contexte économique mondial;
- l'évolution des marchés financiers;
- les concentrations, notamment géographiques et sectorielles, du portefeuille global.

## **ÉVOLUTION DES MESURES DE RISQUE**

Au cours de l'année, La Caisse a poursuivi l'évolution de son approche en matière de gestion des risques, tout en cherchant à mieux anticiper les facteurs susceptibles d'influencer la performance à long terme. Face à un environnement de plus en plus complexe, marqué par des ruptures géopolitiques, climatiques et technologiques, les investisseurs doivent faire preuve d'une grande capacité d'adaptation et intégrer de nouvelles perspectives à leurs processus décisionnels.

Pour relever ces défis, La Caisse a développé au cours des dernières années des expertises de pointe visant à approfondir la compréhension des risques émergents et à évaluer les répercussions sur le portefeuille et les marchés. Elle privilégie un cadre de gestion des risques dynamique, résilient et adaptable, intégrant ces dimensions de manière transversale. La Caisse a également renforcé la présence de son équipe Gestion des risques à travers le monde, désormais représentée dans quatre de ses bureaux, en plus de celui de Montréal. Cette présence sur le terrain enrichit l'analyse grâce à une lecture plus fine des enjeux locaux.

En 2025, La Caisse a surveillé les risques identifiés en début d'année, dont plusieurs continueront d'être suivis en 2026 (voir l'encadré à la page suivante).

## PRINCIPAUX RISQUES

### Risques économiques et financiers

- L'incidence de l'intelligence artificielle sur les modèles d'affaires des entreprises et l'économie, ainsi que les dépenses en capital et les attentes de croissance élevées à l'égard des actifs liés à cette thématique
- Les tensions commerciales entre les États-Unis et, notamment, la Chine, le Canada et l'Europe
- Les politiques budgétaire et monétaire américaines et leurs impacts sur la trajectoire des taux et du dollar américain
- Les événements climatiques extrêmes et les risques liés à la transition vers une économie plus sobre en carbone

### Risques géopolitiques

- La présence de foyers de tensions géopolitiques à l'échelle internationale (Ukraine, Taïwan et Moyen-Orient)
- La dégradation des relations entre l'Occident et la Chine, conjuguée à une tendance au découplage entre les deux camps

- Le protectionnisme américain et l'interventionnisme des gouvernements dans l'environnement des affaires, qui accroissent les restrictions au commerce et à l'investissement

### Risques opérationnels

- La poursuite de l'intégration des filiales immobilières et ses répercussions sur les processus et les équipes de La Caisse
- La menace de cyberattaques ainsi que la perte ou la divulgation d'informations sensibles au sein de l'organisation ou des sociétés en portefeuille
- Les comportements et pratiques d'affaires non éthiques ou non conformes aux exigences, susceptibles d'entacher la réputation de La Caisse
- L'évolution rapide des capacités analytiques et du recours à l'intelligence artificielle, qui requiert une gestion adéquate du changement

## Risque de marché

La Caisse vise à construire un portefeuille performant et bien diversifié en recherchant un profil rendement-risque optimal, cohérent avec son évaluation des risques et la valorisation des marchés, et répondant aux besoins de ses déposants.

En 2025, l'environnement a été façonné par la coexistence de deux dynamiques opposées :

- d'une part, les tensions commerciales et les chocs de nature politique;
- d'autre part, la résilience macrofinancière des marchés.

Malgré l'épisode tarifaire du 2 avril, qui a provoqué une correction marquée mais temporaire des marchés, ceux-ci ont fait preuve d'une forte capacité de résistance, soutenue par la solidité des bénéfices des entreprises et par la poursuite des investissements liés à l'intelligence artificielle. Le pivot graduel de la Réserve fédérale américaine, caractérisé par plusieurs baisses de taux au second semestre, a contribué à rétablir un climat plus favorable pour les actifs risqués.

Dans ce contexte, le risque absolu du portefeuille global (voir l'encadré sur les mesures du risque à la page suivante) s'est maintenu à 17,1 % en 2025. Cependant, les incertitudes liées à la politique commerciale américaine, la concentration persistante au sein de certains segments boursiers et les défis du secteur immobilier ont continué d'alimenter le risque.

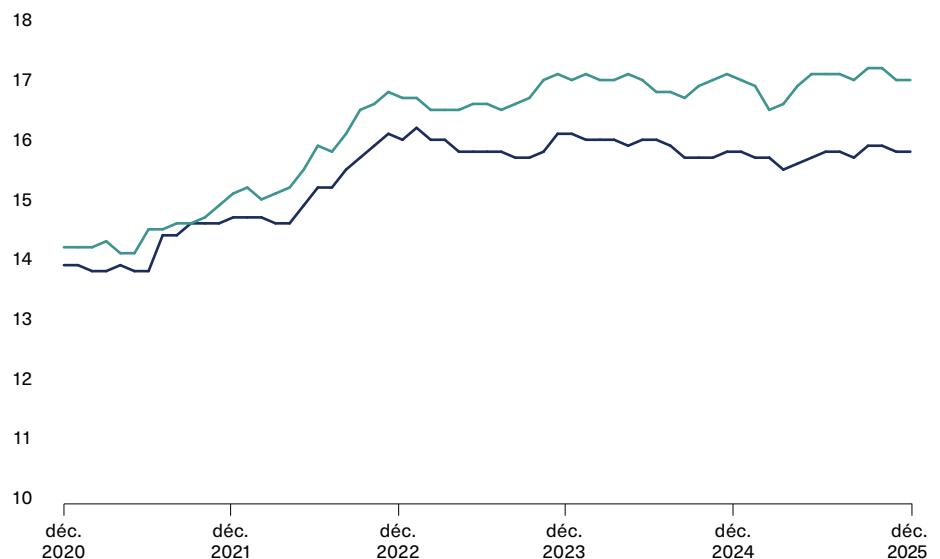
Sur cinq ans, le risque de marché a augmenté de façon appréciable, notamment en raison de l'évolution de la stratégie d'investissement et des révisions apportées aux politiques de placement des déposants. Comme l'illustre le graphique 22, au cours de cette période :

- le risque absolu du portefeuille global est passé de 14,3 % à 17,1 %;
- le risque absolu du portefeuille de référence est passé de 14,0 % à 15,9 %.

GRAPHIQUE 22

### ÉVOLUTION DU RISQUE ABSOLU<sup>1</sup> (en pourcentage)

- Portefeuille global
- Portefeuille de référence



1. Les chiffres de risque antérieurs à janvier 2022 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2020 et 2022.

### MESURES DU RISQUE

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la juste valeur des instruments financiers. Il est mesuré au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR), soit une estimation statistique de la perte que pourrait subir le portefeuille global de La Caisse, selon un niveau de confiance de 95 % sur une période d'exposition d'une année. Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- le risque absolu du portefeuille global, soit le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille global;
- le risque absolu du portefeuille de référence visé par les déposants, soit le risque total des indices de référence associés aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille de référence.

Parmi les éléments suivis au niveau du risque de marché, La Caisse calcule le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu du portefeuille de référence. Un ratio à 1 indique que la prise de risque est identique, tandis qu'un ratio supérieur à 1 témoigne d'une plus grande prise de risque afin de générer de la valeur ajoutée. Une limite de risque absolu, utilisant ce ratio, encadre le risque de marché du portefeuille global.

Pour plus d'information, voir la note 11 des états financiers consolidés, à la page 147.

Le graphique 23 montre le ratio de risque absolu du portefeuille global par rapport au risque absolu du portefeuille de référence sur la période. De 1,02 au 31 décembre 2020, le ratio s'est établi à 1,08 au 31 décembre 2025. Notons que le risque absolu demeure bien à l'intérieur des limites fixées par les politiques d'investissement.

Le tableau 24 montre l'évolution du risque de marché sur un an pour les grandes catégories d'actif. On remarque que le niveau de risque est resté relativement stable au sein de chacune d'elles.

TABLEAU 24

### RISQUE DE MARCHÉ – ABSOLU

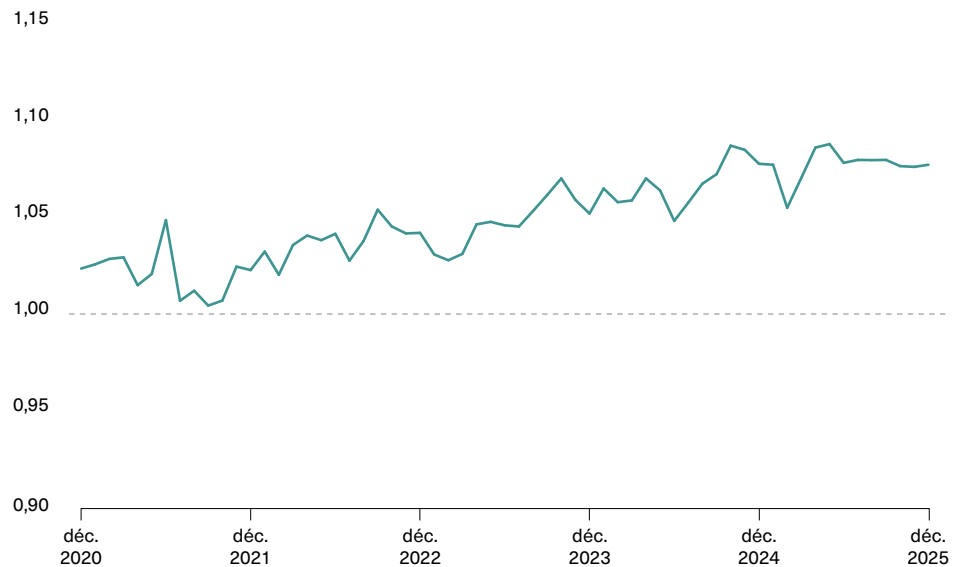
(au 31 décembre – en pourcentage)

Catégories d'actif	2025	2024
Actions	<b>26,4</b>	26,1
Revenu fixe	<b>12,2</b>	12,4
Actifs réels	<b>16,0</b>	16,9
Autres placements	<b>1,3</b>	1,4

GRAPHIQUE 23

### ÉVOLUTION DU RATIO DE RISQUE ABSOLU<sup>1</sup>

- Portefeuille global par rapport au portefeuille de référence



1. Les chiffres de risque antérieurs à janvier 2022 ont été ajustés pour tenir compte des changements dans la méthodologie de calcul de risque survenus en 2020 et 2022.

### Risque de crédit

En 2025, le risque de crédit a légèrement augmenté, en cohérence avec la stratégie du portefeuille Crédit, qui privilégie le déploiement dans la dette privée à rendement élevé. Pour évaluer le risque de crédit, les équipes tiennent compte :

- du risque de pertes potentielles en capital, soit une mesure quantitative intégrant les probabilités de défaut des émetteurs, les corrélations et les hypothèses de recouvrement;
- des notations internes attribuées à chaque dossier d'investissement par un comité – présidé par l'équipe Gestion des risques et auquel participent les équipes d'investissement – sur la base d'analyses fondamentales.

Ce comité assure un suivi rigoureux de l'évolution des notations, y compris des écarts observés par rapport à celles des agences de crédit, et peut les réviser si nécessaire.

### Risque de concentration

De façon générale, le risque de concentration est demeuré stable sur un an. En 2025, la contribution au risque de marché des 30 plus grands émetteurs de La Caisse s'est établie à 23,9 %, comparativement à 24,1 % en 2024. Il convient toutefois de souligner que les valorisations élevées – attribuables aux rendements considérables des infrastructures et des placements privés sur cinq ans, ainsi que des marchés boursiers ces dernières années – ont entraîné une concentration accrue dans certains investissements.

Afin de gérer ce risque, La Caisse met l'accent sur la diversification géographique et sectorielle de son portefeuille. Bien que des limites de concentration par émetteur soient en place, des positions plus importantes peuvent être prises de façon ciblée dans certains placements offrant des perspectives de rendement attrayantes.

### Risque de contrepartie

En 2025, le profil de risque des contreparties liées aux instruments financiers dérivés, ainsi qu'aux opérations de pension et de prêts de titres, est demeuré stable par rapport à 2024.

Le risque de contrepartie est atténué au moyen de mécanismes clés, dont une sélection rigoureuse des contreparties, la mise en place d'ententes légales, l'échange quotidien de collatéraux ainsi que l'établissement de limites d'exposition et de concentration par contrepartie. La reddition de comptes a également été bonifiée au cours de l'année.

### Risque de liquidité

En 2025, La Caisse a géré ses liquidités avec prudence, en accord avec ses orientations stratégiques et l'évolution du contexte de marché. Elle a maintenu ses liquidités primaires au-dessus du seuil minimal requis, tout en conservant une marge de manœuvre supplémentaire compte tenu de l'incertitude géopolitique et des conditions de marché.

#### MONTANT MINIMAL DE LIQUIDITÉS

La Caisse dispose de différentes sources de liquidités, notamment :

- des liquidités primaires, soit des actifs très liquides qui peuvent être utilisés immédiatement sans perte de valeur;
- des liquidités secondaires, soit des actifs un peu moins liquides, mais qui peuvent être convertis rapidement en cas de besoin, en plus de faire preuve d'une bonne résilience.

Chaque année, le conseil d'administration approuve un montant minimal de liquidités à maintenir afin que La Caisse puisse :

- respecter ses engagements potentiels;
- rééquilibrer son portefeuille global;
- conserver une marge de manœuvre pour, entre autres, saisir des occasions d'investissement dans différentes conditions de marché.

Pour plus d'information, voir la note 11 des états financiers consolidés, à la page 147.

### RÉVISION DES ENCADREMENTS ET PROCESSUS

La gouvernance et la gestion des risques reposent sur 12 principes directeurs présentés à la note 11 des états financiers consolidés, à la page 147. La Caisse renforce continuellement ses initiatives, convaincue de l'importance d'adopter des encadrements et des processus de gestion des risques rigoureux.

#### Influence de la fonction Risque en investissement

L'équipe Gestion des risques a pour objectif de contribuer aux décisions d'investissement tout au long du cycle de placement et dans les activités courantes, en assurant notamment une gouvernance rigoureuse des processus de gestion des risques. Son influence s'exerce par :

- une présence active et des interventions à valeur ajoutée dans l'ensemble du processus d'investissement ainsi que par sa présence à différents comités, dont :
  - Investissement-Risques
  - Stratégie et exécution
  - les comités d'investissement
  - le comité sur les liquidités et le financement
- le rôle de contrepoids dans le processus décisionnel, entre autres par un droit d'escalade;
- un rôle clé dans l'analyse et l'élaboration de la stratégie globale annuelle pour cerner les risques associés aux priorités d'exécution et d'évaluer l'incidence des nouvelles initiatives sur le risque du portefeuille;
- la mise en place d'encadrements favorisant une saine diversification et le respect des plans stratégiques des portefeuilles spécialisés;
- la présence d'un expert-métier en risque dans chacune des équipes d'investissement;
- une évaluation indépendante du risque des portefeuilles dans le cadre de la reddition de comptes.

#### Évolution du modèle de gouvernance

La Caisse a fait évoluer son modèle de gouvernance afin de renforcer l'imputabilité des parties prenantes dans le processus d'investissement et de favoriser une prise de

décision plus efficace, tout en maintenant la rigueur à l'échelle de l'organisation. Ce modèle repose sur des décideurs individuels clairement identifiés, appuyés par des comités consultatifs, avec un contrepoids exercé par la fonction Risque. Ce nouveau modèle de gouvernance s'est également accompagné d'une revue ciblée des processus d'investissement afin d'en accroître l'efficacité, de consacrer les efforts là où ils sont les plus pertinents et d'en assurer l'alignement avec l'évolution des rôles.

#### Révision des politiques d'investissement

En 2025, La Caisse a poursuivi l'ajustement de sa stratégie en vue de se positionner efficacement dans un environnement marqué par de nombreux défis. À cette fin, elle a révisé la politique de certains portefeuilles à la lumière d'analyses de risque approfondies, en plus de mettre en place des encadrements adaptés aux nouvelles orientations. Parmi les principaux changements apportés, notons une diminution de l'allocation cible aux marchés en croissance dans les portefeuilles Marchés boursiers et Immobilier.

#### Processus d'évaluation du risque de réputation

En tant que groupe mondial d'investissement, La Caisse est exposée au risque de réputation lié à ses placements, peu importe leur taille, de même qu'à ses activités opérationnelles. Dans une perspective d'amélioration continue, elle a poursuivi en 2025 le renforcement de son processus de gestion du risque réputationnel en créant un nouveau comité à cet effet.

#### Mitigation des risques opérationnels

La Caisse est exposée à des risques opérationnels associés à ses activités courantes et aux transformations requises pour s'adapter à l'évolution de son contexte d'affaires. Au cours des dernières années, l'organisation a connu d'importants changements, comme en témoignent la maturité de son portefeuille, l'expansion de sa présence mondiale, l'augmentation de sa participation dans certaines sociétés, la complexité croissante de ses métiers et l'intégration de ses filiales immobilières.

Le comité Risques opérationnels identifie, priorise et met en œuvre des moyens appropriés pour atténuer ce type de risques. Il s'appuie sur une cartographie évolutive pour évaluer les répercussions et la probabilité. Parmi les mesures déployées par La Caisse en 2025, notons :

- le suivi des risques opérationnels liés à l'intégration des filiales immobilières, laquelle s'est poursuivie sans incidence sur la continuité des affaires;
- l'actualisation du recensement des actifs informationnels, afin d'assurer une classification et des contrôles proportionnés à leur niveau de risque;
- la mise en place d'une gouvernance encadrant l'intelligence artificielle (IA), incluant l'IA générative, tant pour le déploiement des solutions à l'interne que pour l'évaluation des risques associés;
- la révision des pratiques de sécurité financière, dans le but de les adapter à l'évolution du modèle organisationnel et de renforcer les mécanismes de surveillance;
- la bonification de l'évaluation des partenaires d'investissement à l'égard de risques émergents ou découlant des nouvelles stratégies.

Ces mesures visent à favoriser une résilience organisationnelle accrue dans un environnement d'affaires en constante évolution.

### Risques technologiques

Face à l'accélération des technologies de rupture, on observe l'émergence de nouveaux risques en cybersécurité, de même qu'un risque accru de rupture des modèles d'affaires. Ces risques peuvent avoir des répercussions sur les activités d'investissement de La Caisse. Pour les mitiger, divers processus ont été instaurés, dont :

- la réalisation d'analyses transactionnelles, thématiques et sectorielles pour mieux comprendre et anticiper les risques technologiques;
- la mise en place d'une vigie des grandes tendances technologiques et des risques émergents;
- un suivi postinvestissement, incluant des revues périodiques du portefeuille global et des interventions ciblées, contribuant à améliorer la posture numérique et de cybersécurité des sociétés en portefeuille.

L'évolution des risques technologiques est surveillée attentivement afin de prévoir leurs impacts sur les activités de La Caisse et d'appuyer les équipes d'investissement grâce à une approche d'accompagnement adaptée.

## CYBERSÉCURITÉ

La gestion des risques liés à la sécurité de l'information et à la cybersécurité demeure une priorité. À cette fin, La Caisse déploie un programme de cybersécurité appuyé sur des mesures de sécurité rigoureuses, basées sur des cadres de référence reconnus. Ces mesures sont contrôlées et testées de façon continue par les équipes ainsi que par des tiers indépendants, notamment par des tests d'intrusion et des exercices de simulation annuels. Plusieurs lignes de défense, à la fois internes et externes, sont établies pour en assurer l'efficacité.

En 2025, La Caisse a poursuivi ses investissements en cybersécurité afin de bonifier ses capacités et ses contrôles dans plusieurs domaines clés. Parmi les initiatives priorisées, notons :

- l'actualisation de l'alignement entre les priorités du programme de cybersécurité et les orientations stratégiques de La Caisse, en veillant à maximiser la protection des informations sensibles et des environnements critiques, tout en simplifiant le suivi des risques de sécurité de l'information et de cybersécurité au moyen d'outils centralisés;
- le rehaussement de la maturité technologique en matière de sécurité applicative et infonuagique, dans un contexte d'accélération de l'IA par le déploiement de nouvelles capacités technologiques, l'intégration de pratiques de sécurité reconnues dans ce domaine et la mise en œuvre d'activités d'encadrement de l'IA en lien avec les exigences légales et la gouvernance;
- la réduction des risques liés aux comportements humains, entre autres face à la sophistication des techniques d'hameçonnage utilisant l'IA, par l'identification des profils de rôle à risque, la mise en place d'un outil d'autoévaluation pour le personnel et la bonification du programme de culture de cybersécurité;
- l'accroissement de l'efficacité des services de gestion des identités et des accès, par l'automatisation accrue des processus clés et la centralisation de l'intégration des systèmes critiques.

Notons que la gestion des risques de cybersécurité s'applique également aux fournisseurs qui hébergent les données de La Caisse. Pour devenir un fournisseur autorisé, une entreprise doit satisfaire à des exigences strictes, conformes aux normes de sécurité de La Caisse, et être en mesure d'en démontrer l'efficacité.

## ÉVALUATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

En 2025, La Caisse a bonifié son modèle distinctif de durabilité, qui intègre les différentes thématiques de risques susceptibles de transformer l'environnement d'affaires. Pour ce faire, elle a mis en place une initiative transversale visant à ancrer l'investissement durable au cœur des pratiques de toutes les équipes d'investissement. Désormais, la durabilité n'est plus analysée de manière centralisée : elle est intégrée directement aux décisions d'investissement, avec un transfert clair d'imputabilité vers ces équipes, qui bénéficient de l'appui de l'équipe Investissement durable. De plus, le rôle de contrepois de la fonction Risque a été renforcé, celle-ci assurant une analyse rigoureuse des enjeux d'exclusion et de réputation ainsi que des risques environnementaux et sociaux, en particulier pour les dossiers qui y sont exposés.

Au cours de l'année, plusieurs travaux ont été réalisés, notamment :

- l'élaboration d'une cartographie des risques de durabilité pour prioriser ceux qui feront ultérieurement l'objet d'analyses thématiques de portefeuille, en vue de cibler des priorités à court terme et de favoriser une adaptation optimale du portefeuille à long terme;
- l'encadrement des investissements immobiliers au moyen d'une approche structurée visant à mesurer l'exposition des actifs du portefeuille aux risques climatiques physiques;
- le lancement et le suivi d'un appel d'offres pour développer un outil performant de suivi des risques physiques;
- l'analyse de plusieurs transactions présentant des profils de risque variés en matière de durabilité, en collaboration avec les équipes de risque transactionnel et les experts-métier associés aux portefeuilles Immobilier, Infrastructures et Placements privés;
- la gestion des exclusions en matière de durabilité afin d'assurer le respect des convictions organisationnelles et de gérer le risque de réputation.

### Environnement

Pour mesurer le risque climatique, La Caisse calcule l'intensité carbone des actifs et évalue différents types de risques climatiques physiques selon divers horizons temporels. Ces derniers sont pris en compte pour chaque nouvel investissement en immobilier et en infrastructures. Les équipes se penchent aussi sur les risques climatiques et de transition qu'elles évaluent par le biais d'analyses qualitatives et quantitatives. Enfin, la biodiversité est intégrée aux analyses lorsque celle-ci est jugée matérielle, en fonction de la nature des projets.

### Social

La Caisse accorde une attention particulière aux pratiques des sociétés en portefeuille sur les plans de la diversité et de l'inclusion, ainsi qu'à leurs stratégies de planification fiscale. Elle tient également compte des enjeux sociaux liés aux droits de la personne, aux conditions de travail, à la gestion de la chaîne d'approvisionnement et aux relations avec les communautés, en fonction de leur matérialité dans les analyses. La Caisse encadre les efforts de diligence raisonnable en matière de droits de la personne en s'appuyant sur la politique qu'elle a adoptée à cet égard, laquelle témoigne de son engagement.

### Gouvernance

La Caisse attache une grande importance à la gouvernance de ses sociétés en portefeuille, notamment en ce qui concerne la composition des conseils d'administration, la rémunération des membres de la direction, l'éthique et l'encadrement des affaires, la divulgation, la gestion des risques technologiques et la cybersécurité.

La progression de La Caisse par rapport à ses priorités en matière d'investissement durable est présentée dans le Rapport d'investissement durable au [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

## AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET DES OUTILS DE GESTION DES RISQUES

Au cours de l'année, La Caisse a continué de perfectionner ses méthodologies et ses outils d'analyse quantitative afin :

- de développer des méthodes d'évaluation des risques adaptées aux actifs en portefeuille et à l'environnement de marché;
- de mieux appuyer les équipes d'investissement au moyen d'outils de gestion des risques performants.

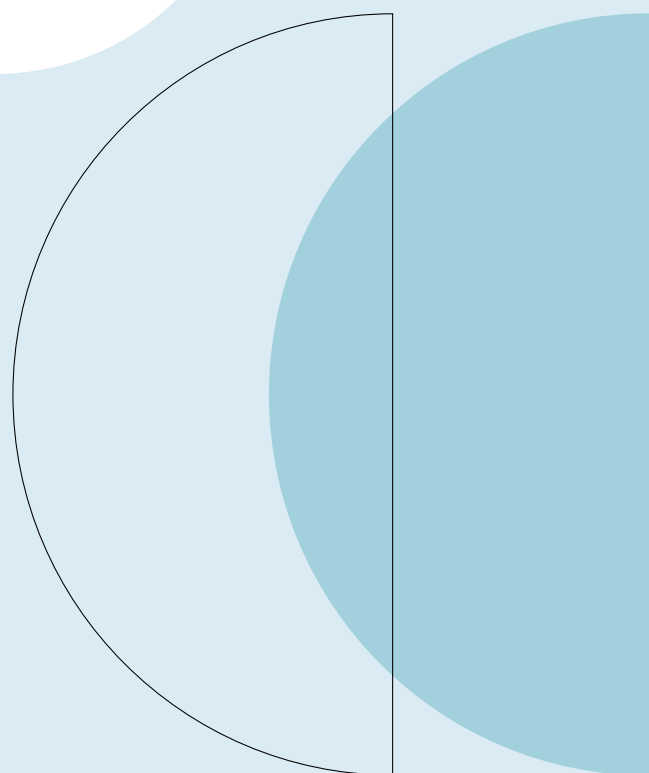
### Mesures de risque de marché

Parmi les améliorations apportées en 2025, notons la révision du modèle de risque de marché applicable aux actifs immobiliers.

### Portrait global des risques

Tout au long de l'année, les équipes ont régulièrement mis à jour le portrait global des risques, qui offre une vue d'ensemble du niveau et de l'évolution des différents types de risques – stratégiques, réputationnels, financiers et opérationnels – et qui recense les mesures déjà en place ainsi que celles à venir pour en assurer la mitigation.

# Présence de La Caisse au Québec



# Plus présents que jamais au Québec pour bâtir l'économie de l'avenir

Nous appuyons la croissance des entreprises québécoises et mettons en œuvre des projets structurants pour l'économie. Grâce à la mobilisation de toutes nos équipes, nous sommes aujourd'hui encore plus présents au Québec, guidés par la mission qui nous anime depuis 60 ans : générer des rendements optimaux pour nos déposants et contribuer au développement économique d'ici.

## Actif total au Québec

100,1 G\$

EN 2025

32 G\$

AUGMENTATION DE NOTRE ACTIF  
AU QUÉBEC DEPUIS 5 ANS

4 x

HAUSSE PRÈS DE 4 FOIS  
PLUS ÉLEVÉE QUE DURANT  
LES 5 ANNÉES PRÉCÉDENTES

## Atteinte de notre ambition de 100 G\$ un an plus tôt que prévu

Lorsque nous nous sommes fixé l'ambition de porter notre actif au Québec à 100 G\$, il y a trois ans, celui-ci s'élevait à 78 G\$. Si ce jalon historique a pu être franchi à l'avance, c'est parce que chacune de nos équipes a mis à contribution ses expertises et ses réseaux pour soutenir les entreprises québécoises et réaliser des projets porteurs.

## Des transactions clés dans chacun de nos axes prioritaires

### Croissance durable

Nous propulsons les ambitions de croissance des entreprises et accompagnons la relève tout en favorisant une économie ainsi que le développement d'infrastructures et d'immeubles plus durables.

#### Innergex

Privatisation de ce chef de file québécois de l'énergie renouvelable afin d'accélérer sa trajectoire de croissance à long terme.

#### Groupe Océan

Réinvestissement dans le cadre de l'évolution de la structure actionnariale de ce leader de l'industrie maritime au Québec et au Canada.

38 G\$

EN ACTION CLIMATIQUE  
AU QUÉBEC<sup>1</sup>

1. Action climatique : investissement dans des solutions climatiques ou dans des sociétés qui se dotent de trajectoires claires de décarbonation. Pour la définition complète, consulter la note générale 13, à la page 188.

## Portée mondiale

Nous contribuons à la création de champions québécois à l'échelle nord-américaine et internationale pour générer des retombées économiques au Québec.



56

NOMBRE D'ACQUISITIONS  
HORS QUÉBEC EFFECTUÉES PAR  
NOS ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE  
EN 2025, SOIT 12 DE PLUS QU'EN 2024

19

NOMBRE D'ENTREPRISES QUÉBÉCOISES  
EN PORTEFEUILLE FIGURANT DANS LE  
TOP 3 DES LEADERS DE LEUR INDUSTRIE,  
DONT 8 NOUVELLES DEPUIS 5 ANS

### Groupe Honco

Prise de participation minoritaire afin de consolider la propriété québécoise de ce spécialiste en transformation de l'acier tout en accélérant son expansion pancanadienne et internationale.

### Synex Performance d'affaires

Entrée au capital à titre d'actionnaire minoritaire et appui sous forme de dette à ce leader en courtage d'assurance indépendant afin d'accélérer sa croissance par acquisition, de renforcer son empreinte à l'échelle canadienne et de percer de nouveaux marchés.

## Évolution technologique

Nous appuyons la croissance d'entreprises innovantes et accélérons la transformation numérique de celles issues de secteurs plus traditionnels.



1 G\$

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET  
ENGAGEMENTS AU QUÉBEC EN 2025  
DANS LES SECTEURS DES TECHNOLOGIES  
ET DE LA NOUVELLE ÉCONOMIE

46%

PROPORTION DES TRANSACTIONS  
EN CAPITAL DE RISQUE RÉALISÉES AU  
QUÉBEC EN 2025 IMPLIQUANT LES FONDS  
PARTENAIRES DE L'ESPACE CDPQ

### Terrion

Transaction de près de 1,3 G\$ visant la création, avec TELUS, du plus important exploitant de tours sans fil spécialisé au Canada, dont le siège social est établi à Montréal, contribuant au renforcement de la connectivité numérique et de la résilience des réseaux mobiles du pays.

### Innocap

Réaffirmation de notre engagement envers ce leader mondial des comptes gérés dédiés aux investisseurs institutionnels, dont la plateforme dépasse 100 G\$ US d'actifs, à l'occasion de l'arrivée de Bain Capital comme nouveau partenaire.

Pour un panorama plus complet des transactions réalisées par La Caisse en 2025, consulter le [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

---

# Capital. Expertise. Réseau.

Nous proposons aux entreprises d'ici des solutions de financement flexibles, conjuguées à l'expertise de pointe de nos équipes et à leur capacité à mettre à contribution notre vaste réseau. Cet appui se traduit par un accompagnement sur mesure et des initiatives adaptées à leur réalité d'affaires.

## Donner aux moyennes entreprises d'ici les moyens de leurs ambitions

### Offre moyennes entreprises

Cette offre donne accès à du financement et à de l'accompagnement afin d'amener des sociétés à fort potentiel au prochain stade de leur croissance.

#### Norda Stelo

Investissement de 28 M\$ pour entrer au capital de ce chef de file québécois en ingénierie, après deux ans comme prêteurs, venant renforcer notre partenariat axé sur l'innovation durable.

#### Germain Hôtels

Participation à une ronde de financement totale de 160 M\$ pour accélérer son développement et assurer sa position de leader dans le marché hôtelier canadien.

« La présence de La Caisse a aidé à démontrer notre sérieux, notre accès à des capitaux et notre saine gouvernance; tout pour mettre des partenaires en confiance. »

**Hugo Germain**, coprésident,  
Germain Hôtels

Visiter le [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com) pour en apprendre davantage sur l'offre d'investissement de La Caisse.



# S'appuyer sur la force d'une communauté et sur l'innovation pour stimuler la croissance

## Les Cheffes de file

Cette initiative vise à accélérer la croissance d'entreprises à propriété féminine dont le chiffre d'affaires dépasse 5 M\$. Elle réunit plus de 150 participantes provenant de différentes régions du Québec, qui souhaitent tirer parti de la force d'une communauté d'entrepreneures ambitieuses.

En 2025, La Caisse a accompagné trois cohortes autour de deux thématiques liées à la croissance d'entreprise : stratégie financière et expansion vers de nouveaux marchés.

### 32

NOMBRE DE CHEFFES DE FILE QUI ONT PARTICIPÉ AUX COHORTES THÉMATIQUES, DONT 5 QUI ONT PRIS PART À LA MISSION COMMERCIALE À PARIS

« La mission commerciale à Paris a été déterminante pour valider notre modèle d'affaires axé sur l'accompagnement de sociétés européennes souhaitant s'implanter au Canada. Les rencontres et les échanges sur place ont permis de renforcer notre stratégie selon les besoins du marché. »

**Marie-Noëlle Hamelin**, présidente et cofondatrice de bicom

« L'accès privilégié à des spécialistes en finance, en marketing et en stratégie représente une valeur ajoutée considérable. Bien plus qu'un réseautage traditionnel, c'est un véritable écosystème de soutien qui propulse ma croissance d'entreprise. »

**Laurence Gaudreau-Pépin**, présidente et fondatrice de SOJA&CO

## Programme Expertise IA

Avec son programme Expertise IA, propulsé par Vooban, La Caisse incite les entreprises québécoises à saisir les occasions liées aux innovations technologiques et à l'intelligence artificielle afin de soutenir leur croissance et d'optimiser leur productivité.

### 20

ENTREPRISES SÉLECTIONNÉES EN 2025, ISSUES DE 8 SECTEURS D'ACTIVITÉ

« À l'aide du programme Expertise IA, on est passés d'un grand point d'interrogation à un plan de match clair afin d'identifier où on peut avoir le plus d'impact. »

**Jonathan Poitras**, vice-président, Initiatives stratégiques et technologie, Entreprises PoIR

Visiter la page Les Cheffes de file au [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com) pour découvrir des échanges inspirants entre entrepreneures.



---

# Un impact réel sur les entreprises et les communautés d'ici

Notre contribution au développement économique du Québec passe aussi par des initiatives visant à accroître l'accès au capital et à favoriser les maillages entre les entreprises, de même que par la réalisation de projets d'infrastructures transformateurs pour la collectivité.

## Fédérer une communauté, créer de la valeur pour les entreprises

### Espace CDPQ

L'Espace CDPQ est la plus importante communauté dédiée au capital de risque au Canada. Il met en commun des réseaux, des expertises et des moyens, au bénéfice des entreprises du Québec. En tout, 30 fonds partenaires, résidents et en escale, s'y rassemblent autour d'un même objectif : accroître l'accès au capital d'investissement pour les PME innovantes à haut potentiel.

**24 G\$**

ACTIFS SOUS GESTION DES FONDS DE LA COMMUNAUTÉ, INCLUANT CEUX DE L'ÉQUIPE CAPITAL DE RISQUE DE LA CAISSE

**27**

NOMBRE DE TRANSACTIONS DANS DES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES PARMI LES 35 INVESTISSEMENTS RÉALISÉS CONJOINTEMENT PAR LES FONDS PARTENAIRES PENDANT L'ANNÉE

« L'Espace CDPQ s'est imposé comme un point d'ancrage essentiel pour Graphite Ventures, en nous offrant un accès privilégié à l'écosystème d'innovation québécois et un environnement propice à l'amplification de notre impact ici. »

**Kevin Madill**, associé de Graphite Ventures, un fonds pancanadien en escale accueilli en 2025, qui vise à accroître davantage son empreinte au Québec

Visiter le [www.espacecdpq.com](http://www.espacecdpq.com) pour en savoir plus sur l'Espace CDPQ.



# Bâtir des infrastructures de transport pour les générations à venir

## CDPQ Infra

CDPQ Infra propose un modèle novateur pour la construction de projets d'infrastructures de transport qui génèrent des rendements tout en contribuant au développement de l'économie et des communautés. Pour en assurer le succès, ses équipes multidisciplinaires couvrent l'ensemble des volets selon une approche intégrée de la planification, du financement et de la réalisation.

### REM

CDPQ Infra agit comme propriétaire et maître d'œuvre du REM, un réseau de transport structurant dans la grande région de Montréal, qui, depuis l'inauguration de l'antenne Deux-Montagnes en novembre 2025, relie 11 arrondissements et villes de la métropole, de la Rive-Sud et de la Rive-Nord.

## 33 KM

VOIES SUPPLÉMENTAIRES SUR LA NOUVELLE ANTENNE DEUX-MONTAGNES, AVEC UN RÉSEAU QUI A VU SA LONGUEUR TRIPLER, DE 17 À 50 KM, ET LE NOMBRE DE STATIONS QUADRUPLER, DE 5 À 19

## 250 000

NOMBRE DE DÉPLACEMENTS ENREGISTRÉS DURANT LE WEEK-END INAUGURAL DE CETTE ANTENNE, LES 15 ET 16 NOVEMBRE 2025

### TramCité

En 2025, CDPQ Infra a progressé dans la planification de TramCité, une ligne de tramway moderne issue des recommandations du Plan CITÉ, le plan directeur de mobilité qu'elle a élaboré pour la Communauté métropolitaine de Québec. CDPQ Infra a ouvert un bureau à Québec et mené un processus d'approvisionnement rigoureux afin de sélectionner les partenaires pour les contrats majeurs.

## 19 KM

LONGUEUR DU RÉSEAU PROJETÉ QUI COMPTERA 29 STATIONS, DONT 5 PÔLES D'ÉCHANGES INTERMODAUX, ENTRE LE GENDRE (CAP-ROUGE) ET CHARLESBOURG

## 78 000

ESTIMATION DU NOMBRE D'EMPLOIS À TEMPS PLEIN LIÉS À LA PHASE DE CONSTRUCTION DU TRAMWAY ET AUX INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS QUI EN DÉCOULENT

### Projet Alto

CDPQ Infra assume le leadership du groupe d'entreprises Cadence, sélectionné en février 2025 à l'issue d'un appel d'offres du gouvernement fédéral pour réaliser le projet de train à grande vitesse Québec-Toronto. Un contrat a été signé en mars 2025 avec Alto, la société d'État qui en est responsable.

## 1 000 KM

LONGUEUR APPROXIMATIVE DES VOIES QUI RELIERONT LES VILLES DE QUÉBEC, TROIS-RIVIÈRES, LAVAL, MONTRÉAL, OTTAWA, PETERBOROUGH ET TORONTO

## 300 KM/H

VITESSE DE POINTE DU FUTUR TRAIN À GRANDE VITESSE, CE QUI RÉDUIRA DE MOITIÉ LE TEMPS DE DÉPLACEMENT ENTRE LES VILLES DESSERVIES, COMPARATIVEMENT AU TRAIN TRADITIONNEL

Visiter le [www.cdpqinfra.com](http://www.cdpqinfra.com) pour en savoir plus sur les projets de CDPQ Infra.



# Placements au Québec

En 2025, l'actif au Québec s'est établi à 100,1 G\$, permettant à La Caisse d'atteindre son ambition de 100 G\$ un an plus tôt que prévu. Au cours de l'année, les équipes ont réalisé 6,3 G\$ en nouveaux investissements et engagements, témoignant d'un niveau d'activité élevé malgré un contexte d'incertitude pour les entreprises québécoises.

## BILAN PAR ACTIVITÉ D'INVESTISSEMENT

Les placements de La Caisse au Québec s'inscrivent dans les grandes activités d'investissement du portefeuille global. Le tableau 27, à la page 62, détaille l'actif associé à chacune d'elles au 31 décembre 2025.

Pour sa part, le tableau 26, à la page 61, présente les 20 principaux placements de La Caisse au Québec au sein des portefeuilles Marchés boursiers, Placements privés et Infrastructures.

## ACTIONS

La Caisse investit dans des titres de sociétés québécoises cotées et non cotées par l'entremise de ses portefeuilles Marchés boursiers et Placements privés. Au 31 décembre 2025, l'actif de la catégorie Actions au Québec atteignait 42,1 G\$ (voir le tableau 27, p. 62).

## Marchés boursiers

Le portefeuille Marchés boursiers comporte une forte exposition aux sociétés cotées québécoises. À la fin de 2025, celles-ci représentaient 84 % du total de l'actif du mandat Canada, comparativement à 22 % dans le S&P/TSX, l'indice de référence canadien. L'actif du portefeuille au Québec s'établissait à 26,1 G\$.

## Placements privés

Le portefeuille Placements privés comprend :

- des participations directes dans des entreprises privées;
- des investissements dans des sociétés cotées, notamment dans le cas de premières émissions ou de transactions majeures comportant des droits de gouvernance négociés, ainsi que dans des sociétés à petite capitalisation;
- des activités dans des fonds d'investissement.

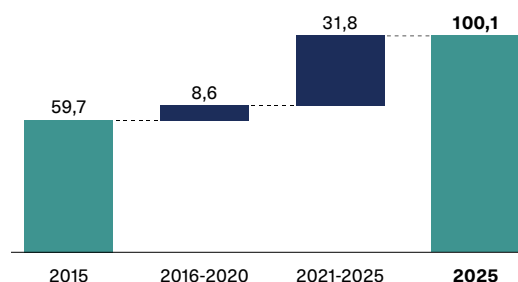
Son actif au Québec s'élevait à 16,0 G\$ en 2025.

## Un jalon historique pour La Caisse au Québec

L'atteinte de l'ambition de 100 G\$ marque une étape importante pour La Caisse et témoigne d'une présence au Québec encore plus forte. La réalisation de cet objectif un an plus tôt que prévu est le fruit de la mobilisation de l'ensemble des équipes. Celle-ci s'est traduite par une hausse de l'actif au Québec près de quatre fois plus élevée au cours des cinq dernières années que durant les cinq années précédentes, et ce, dans un contexte de marché exigeant (voir le graphique 25).

GRAPHIQUE 25

HAUSSE ACCÉLÉRÉE DE L'ACTIF AU QUÉBEC DEPUIS CINQ ANS  
(en milliards de dollars)



## FONDS D'INVESTISSEMENT ET GESTION EXTERNE

Au cours des dernières années, La Caisse a investi dans divers fonds québécois de capital de risque et d'acquisition par emprunt. Grâce à ces partenariats, elle élargit l'univers de ses placements et bénéficie d'un accès à un bassin d'entreprises prometteuses, dont certaines sont ou deviennent par la suite des candidates pour des investissements directs. Cette stratégie s'est traduite par plusieurs transactions au fil des ans, notamment dans Hopper, Lightspeed et AlayaCare.

Plus largement, La Caisse vise à contribuer à la croissance de l'industrie de la gestion d'actifs au Québec, dans une perspective cohérente avec son objectif de maximiser la performance de son portefeuille. Parmi les faits saillants de 2025, elle a confié 250 M\$ à Gestion Pembroke, une société de gestion d'actifs et de patrimoine de premier plan. La Caisse a également pris un engagement dans le Fonds Technologies VII de Novacap, qui vise à acquérir des participations de contrôle dans des entreprises technologiques nord-américaines en croissance.

## REVENU FIXE

Depuis ses origines, La Caisse occupe une place déterminante dans le financement au Québec. Au 31 décembre 2025, son actif dans les titres de revenu fixe des secteurs privé et public québécois totalisait 39,6 G\$ (voir le tableau 27, p. 62).

### Secteur privé

Une part importante des activités de financement de La Caisse est orientée vers le secteur privé, dont l'actif atteignait 20,2 G\$ en 2025. Par son soutien aux entreprises, privées ou cotées, elle génère des rendements pour ses déposants tout en contribuant à la vitalité de l'économie québécoise.

À cet égard, les équipes de revenu fixe travaillent en étroite collaboration avec celles de placements privés afin de structurer des montages financiers adaptés aux besoins des sociétés, lesquels peuvent inclure un volet de financement dans les investissements en capital-actions.

Notons enfin que La Caisse est active en crédit immobilier dans plusieurs régions du Québec et propose une gamme diversifiée de solutions de financement immobilier commercial.

TABLEAU 26

### VINGT PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – MARCHÉS BOURSIERS, PLACEMENTS PRIVÉS ET INFRASTRUCTURES (au 31 décembre 2025)

• Alimentation Couche-Tard	• iA Groupe financier
• AtkinsRéalis	• Innergex
• Banque de Montréal	• kdc/one
• Banque Nationale du Canada	• Nuvei
• BCE	• Plusgrade
• CAE	• Stella-Jones
• CDPQ Infra	• Terrion
• CGI	• TFI International
• CN	• Trencap (Énergir)
• Dollarama	• WSP

## Placements au Québec (suite)

### Secteur public

La Caisse est un acteur de premier plan dans le financement du secteur public québécois en tant que détenteur de titres obligataires émis par diverses entités, y compris le gouvernement du Québec, des sociétés d'État et des sociétés paragonnementales. En 2025, l'actif du secteur public au Québec s'établissait à 19,4 G\$.

### ACTIFS RÉELS

Au 31 décembre 2025, l'actif de La Caisse en actifs réels au Québec, réparti entre les activités en infrastructures et en immobilier, atteignait 18,4 G\$ (voir le tableau 27).

#### Infrastructures

En 2025, l'actif en infrastructures au Québec s'élevait à 13,3 G\$. Les placements comprenaient :

- des participations directes dans des sociétés non cotées;
- l'investissement dans la filiale CDPQ Infra.

### Immobilier

L'actif en immobilier de La Caisse au Québec totalisait 5,1 G\$ en 2025. Le portefeuille, composé de 73 propriétés, se répartissait comme suit :

- 58 immeubles logistiques;
- 6 immeubles de bureaux;
- 4 centres commerciaux;
- 3 hôtels (environ 1 710 chambres);
- 2 immeubles résidentiels (environ 415 unités).

Le tableau 28 présente les dix principaux immeubles détenus par La Caisse au Québec.

### UN GRAND RÉSEAU DE FOURNISSEURS À TRAVERS LE QUÉBEC

Pour exercer leurs activités, La Caisse et ses filiales utilisent les services d'environ 1 600 fournisseurs établis au Québec. Les déboursés au Québec de La Caisse et de ses filiales, y compris CDPQ Infra, se sont chiffrés à plus de 1,8 G\$ en 2025. Conformément à sa Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et de services, La Caisse favorise les fournisseurs québécois, pourvu qu'ils répondent aux critères de coût et de qualité recherchés.

TABEAU 27

#### ACTIF AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2025	2024
<b>Actions</b>		
Marchés boursiers	26,1	22,7
Placements privés	16,0	15,2
<b>Sous-total</b>	<b>42,1</b>	<b>37,9</b>
<b>Revenu fixe</b>		
Secteur privé	20,2	21,9
Secteur public	19,4	17,9
<b>Sous-total</b>	<b>39,6</b>	<b>39,8</b>
<b>Actifs réels</b>		
Immobilier	5,1	5,3
Infrastructures	13,3	10,5
<b>Sous-total</b>	<b>18,4</b>	<b>15,8</b>
<b>Total</b>	<b>100,1</b>	<b>93,5</b>

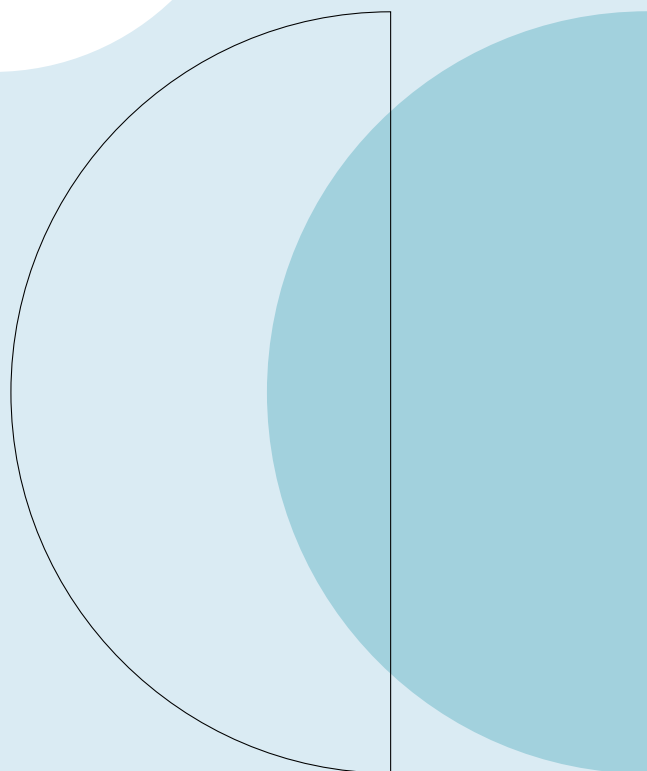
TABEAU 28

#### DIX PRINCIPAUX IMMEUBLES AU QUÉBEC – IMMOBILIER

(au 31 décembre 2025)

- Centre Eaton de Montréal, Montréal
- Édifice Jacques-Parizeau, Montréal
- Fairmont Le Château Frontenac, Québec
- Fairmont Le Reine Elizabeth, Montréal
- Galeries d'Anjou, Montréal
- Haleco, Montréal
- Le 1500, Montréal
- Place Montréal Trust, Montréal
- Place Ste-Foy, Québec
- Place Ville Marie (PVM), Montréal

# Gouvernance



---

# Gouvernance

À La Caisse, nous sommes convaincus que nos actions doivent être guidées par une saine gouvernance et par des principes éthiques rigoureux. Nous gardons toujours à l'esprit que nous travaillons pour nos déposants, et que, derrière eux, il y a des millions de Québécoises et de Québécois.

## **UNE GOUVERNANCE SOLIDE**

Comme groupe mondial d'investissement ancré au Québec, La Caisse applique les meilleures pratiques de gouvernance à travers l'ensemble des activités partout où elle fait affaire, et ce, dans le respect de ses principes d'intégrité et de responsabilité.

Son engagement en matière de gouvernance se traduit également dans ses exigences auprès de ses entreprises en portefeuille, l'adoption des meilleures pratiques étant un sujet régulièrement abordé avec ces dernières.

La Caisse bénéficie par ailleurs d'un cadre juridique robuste sur lequel se fondent son indépendance et sa structure de gouvernance.

## **DES INSTANCES DISTINCTES**

Les activités de La Caisse sont régies par son conseil d'administration et par son comité de direction. Ces instances sont composées de gestionnaires chevronnés, de calibre international, possédant des expertises variées. La Caisse s'attend à ce que toutes et tous agissent avec professionnalisme, imputabilité et rigueur dans la mise en place des stratégies et des plans d'action nécessaires à la réalisation de sa mission : générer des rendements optimaux pour les déposants tout en contribuant au développement économique du Québec.

À noter que la gouvernance de CDPQ Infra, la filiale d'infrastructures de La Caisse, est assurée par un conseil d'administration et un comité de direction distincts.

---

## Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration de La Caisse doit être composé de 9 à 15 membres. Au moins les deux tiers de ceux-ci, dont le président du conseil d'administration, doivent se qualifier comme membres indépendants au sens de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec. Le président du conseil est nommé pour un mandat d'au plus cinq ans, alors que les membres sont nommés pour un mandat d'au plus quatre ans. Les mandats peuvent être renouvelés deux fois, consécutivement ou non. Les membres demeurent en fonction jusqu'à leur remplacement ou au renouvellement de leur mandat. Le président et chef de la direction est membre d'office du conseil. Il est nommé par le conseil, avec l'approbation du gouvernement. Son mandat est d'au plus cinq ans et peut être renouvelé.

Au 31 décembre 2025, 11 des 14 membres du conseil étaient indépendants, soit une proportion de plus de 78 %.



**Jean St-Gelais**  
Président du conseil  
La Caisse  
Membre indépendant

Comités : Gouvernance et éthique, Ressources humaines  
Membre depuis le 12 mai 2021  
Président du conseil depuis le 25 octobre 2021  
Échéance du présent mandat : 16 décembre 2030  
Autres conseils d'administration : Fondation La Capitale, Groupe Beneva et ses filiales

---



**Jean-François Blais**  
Administrateur de sociétés  
Membre indépendant

Comités : Audit, Investissement et gestion des risques (président)  
Membre depuis le 20 mai 2020  
Échéance du présent mandat : 21 mai 2028  
Autres conseils d'administration : Loto-Québec, Nesto

---



**Ivana Bonnet-Zivcevic**  
Administratrice de sociétés  
Membre indépendante

Comités : Gouvernance et éthique, Ressources humaines  
Membre depuis le 6 décembre 2017  
Échéance du présent mandat : 25 janvier 2026<sup>1</sup>

---



**Florence Brun-Jolicoeur**  
Directrice, Stratégie  
Aviso Conseil  
Membre indépendante

Comité : Audit  
Membre depuis le 9 octobre 2023  
Échéance du présent mandat : 8 octobre 2027

---

1. Le mandat d'Ivana Bonnet-Zivcevic s'est terminé le 24 février 2026. Elle a été remplacée par Luc Meunier le 25 février 2026.

## Composition du conseil d'administration (suite)



**Alain Côté**  
Administrateur de sociétés  
Membre indépendant

Comités : Audit (président), Investissement et gestion des risques  
Membre depuis le 28 août 2019  
Échéance du présent mandat : 3 octobre 2027  
Autres conseils d'administration : Aéroports de Montréal, Goodfellow, Université Laval

---



**René Dufresne**  
Président-directeur général  
Retraite Québec

Membre depuis le 13 juin 2022  
Échéance du présent mandat : 12 juin 2026  
Autre conseil d'administration : Retraite Québec

---



**Charles Emond**  
Président et chef de la direction  
La Caisse

Membre depuis le 1<sup>er</sup> février 2020  
Échéance du présent mandat : 6 février 2029

---



**Olga Farman**  
Présidente-directrice générale  
Port de Québec  
Membre indépendante

Comité : Gouvernance et éthique (présidente)  
Membre depuis le 13 juin 2022  
Échéance du présent mandat : 12 juin 2026  
Autres conseils d'administration : AIVP, AIVP Amérique du Nord, Association des administrations portuaires canadiennes, Fondation du Musée de la civilisation, Groupe Beneva et ses filiales d'assurances

---



**Nelson Gentiletti**  
Administrateur de sociétés  
Membre indépendant

Comités : Gouvernance et éthique, Investissement et gestion des risques  
Membre depuis le 13 juin 2022  
Échéance du présent mandat : 12 juin 2026  
Autres conseils d'administration : Cascades, Groupe Grandio, Les Industries Polykar, Transcontinental

---



**Lynn Jeannot**  
Administratrice de sociétés  
Membre indépendante

Comité : Ressources humaines (présidente)  
Membre depuis le 17 décembre 2019  
Échéance du présent mandat : 16 décembre 2027

---



**Wendy Murdock**  
Administratrice de sociétés  
Membre indépendante

Comité : Investissement et gestion des risques  
Membre depuis le 27 mars 2016  
Échéance du présent mandat : 3 octobre 2027  
Autre conseil d'administration : USAA Federal Savings Bank

---



**Audrey Murray**  
Présidente-directrice générale  
Commission de la construction  
du Québec

Membre depuis le 22 mai 2024  
Échéance du présent mandat : 21 mai 2028  
Autres conseils d'administration : Commission de la  
construction du Québec, La Compagnie Jean-Duceppe,  
La Fondation Jean Duceppe, Tourisme Montréal

---



**Ghislain Parent**  
Administrateur de sociétés  
Membre indépendant

Comité : Ressources humaines  
Membre depuis le 22 mai 2024  
Échéance du présent mandat : 21 mai 2028  
Autre conseil d'administration : Institut de recherches  
cliniques de Montréal

---



**Marc Tremblay**  
Administrateur de sociétés  
Membre indépendant

Comités : Audit, Ressources humaines  
Membre depuis le 9 octobre 2023  
Échéance du présent mandat : 8 octobre 2027  
Autres conseils d'administration : Fondation du CHUM,  
Léger Marketing, Québecor

---

Pour consulter les notes biographiques des membres du conseil d'administration, visiter le [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

# Structure organisationnelle

Le conseil d'administration de La Caisse est composé de son président, du président et chef de la direction, de membres de la direction d'organisations déposant à La Caisse, ainsi que de membres indépendants. Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des responsables des différents secteurs de La Caisse (voir le graphique 29).

## LA CAISSE

Au 31 décembre 2025, La Caisse employait 2 108 personnes, dont 1 821 au Québec. Afin de saisir des occasions d'investissement attrayantes et d'assurer une saine diversification de son portefeuille, elle compte des équipes dans ses bureaux répartis dans plusieurs villes clés à travers le monde, où 287 personnes étaient à l'emploi à la même date.

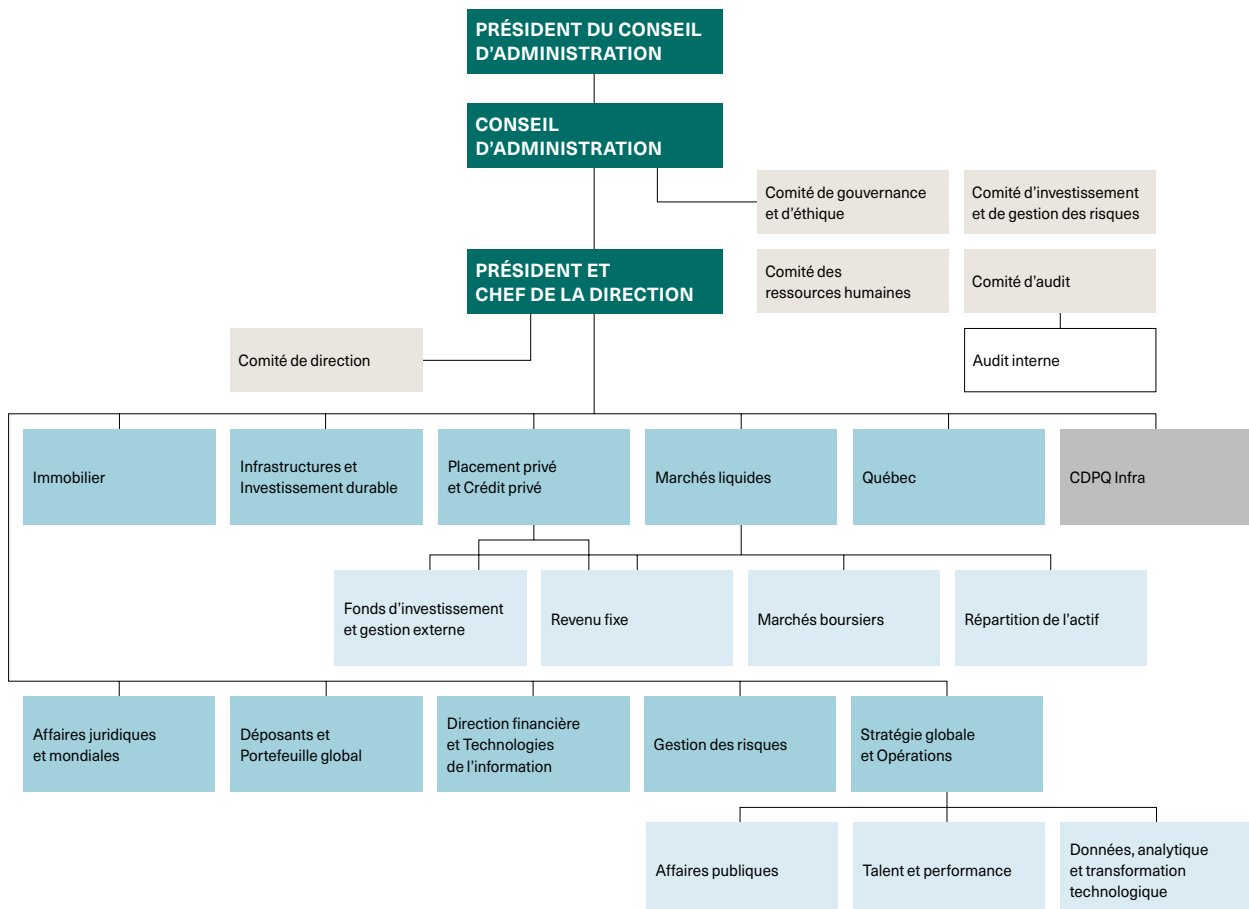
## CDPQ INFRA

CDPQ Infra agit à titre de maître d'œuvre de grands projets d'infrastructures publiques, dont le REM dans la région métropolitaine de Montréal et TramCité à Québec. Cette filiale d'infrastructures détenue à 100 % par La Caisse dispose de son propre conseil d'administration et d'un comité de direction distinct. Au 31 décembre 2025, elle employait 151 personnes.

Pour plus d'information, visiter le [www.cdpqinfra.com](http://www.cdpqinfra.com).

GRAPHIQUE 29

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE  
(au 31 décembre 2025)



---

## Comité de direction<sup>1,2</sup>



**Sarah-Émilie Bouchard**

Première vice-présidente,  
Stratégie globale  
et cheffe des Opérations



**Vincent Delisle**

Premier vice-président  
et chef des Marchés liquides



**Charles Emond**

Président  
et chef de la direction<sup>3</sup>



**Rana Ghorayeb**

Première vice-présidente  
et cheffe de l'Immobilier



**Ève Giard**

Première vice-présidente,  
Talent et performance



**Emmanuel Jaclot**

Premier vice-président  
et chef, Infrastructures  
et Investissement durable



**Michel Lalande**

Premier vice-président  
et chef, Affaires juridiques  
et mondiales



**David Latour**

Premier vice-président  
et chef de la gestion  
des risques

1. Composition en avril 2026.

2. La Caisse a annoncé, le 19 mars 2026, la nomination d'Emmanuelle Leclerc-Granger à titre de première vice-présidente et cheffe, Direction financière et Technologies de l'information. Elle entre en fonction le 13 avril 2026.

3. Jusqu'au 12 avril 2026, Charles Emond assurait également les fonctions de premier vice-président de la Direction financière et des Technologies de l'information par intérim.

## Comité de direction (suite)



**Martin Longchamps**  
Premier vice-président  
et chef, Placement privé  
et Crédit privé



**Kim Thomassin**  
Première vice-présidente  
et cheffe, Québec



**Philippe Tremblay**  
Premier vice-président,  
Déposants et  
Portefeuille global

Pour consulter les notes biographiques des membres du comité de direction, visiter le [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

---

# Rapport du conseil d'administration et de ses comités

## MANDAT DU CONSEIL

Le conseil a entre autres pour mandat de veiller à ce que La Caisse prenne les mesures nécessaires pour mettre en œuvre son plan stratégique et atteindre les objectifs énoncés dans sa mission, tout en s'assurant que la gestion de l'organisation est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements. Appuyé par ses comités, il exerce ses fonctions avec diligence, en veillant à ce que La Caisse respecte les normes les plus élevées en matière de gouvernance.

Pour une description complète du mandat du conseil, consulter la section Gouvernance du [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

## GOUVERNANCE

Le conseil exerce son rôle au chapitre de la gouvernance à l'aide de différentes mesures, dont les suivantes :

- Règles de fonctionnement quant à la gouvernance du conseil et de ses comités
- Profils de compétences et d'expérience pour la nomination des membres du conseil
- Respect des exigences de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, notamment en matière d'indépendance et de diversité
- Programme d'accueil et de formation continue pour les membres du conseil
- Processus d'évaluation du fonctionnement du conseil, de ses comités et de leurs présidents et présidentes
- Rapport d'activités des comités à chaque réunion du conseil
- Suivi des pratiques de gestion de certaines de ses filiales
- Rencontres privées entre les membres du conseil, ainsi qu'avec le président et chef de la direction et certains membres de la direction

## RÈGLES D'ÉTHIQUE

Le conseil exerce ses fonctions avec intégrité, objectivité et transparence, dans l'intérêt de La Caisse et de ses déposants, et de manière à inspirer confiance. Il est engagé dans la promotion des valeurs organisationnelles de La Caisse de même que des principes de gestion responsable et de saine gouvernance.

Tout comme le personnel de La Caisse, les membres du conseil sont assujettis à un Code d'éthique qui reflète les standards les plus élevés en matière d'éthique, entre autres au chapitre de la préservation de la confidentialité de l'information ainsi que de la gestion des conflits d'intérêts et des transactions personnelles.

Pour une description complète des règles d'éthique applicables aux membres du conseil, consulter la section Gouvernance du [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

## PRINCIPALES RESPONSABILITÉS

Le conseil assume notamment les responsabilités suivantes, en collaboration avec les comités :

- Approuver les orientations stratégiques, le budget annuel ainsi que les priorités d'exécution des équipes, et examiner les rapports de la direction sur le suivi et l'évolution de ces priorités
- Approuver les états financiers consolidés, le rapport annuel et le rapport d'investissement durable
- Examiner les rendements des secteurs d'investissement et approuver les communiqués portant sur les résultats financiers
- Approuver les mesures d'évaluation de l'efficacité et de la performance de La Caisse
- Approuver les politiques d'encadrement de la gestion des risques et en surveiller l'application
- Approuver les projets de transaction, conformément aux politiques d'encadrement, en tenant compte entre autres de l'incidence de chacun sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global
- Recommander au gouvernement du Québec, en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique, la nomination et le renouvellement des mandats des membres
- Désigner les membres des conseils de certaines filiales de La Caisse
- Revoir la composition des comités
- Approuver les profils de compétences et d'expérience pour la nomination des membres du conseil

## Rapport du conseil d'administration et de ses comités (suite)

- Approuver les règles d'éthique applicables aux membres du conseil et au personnel de La Caisse et de certaines de ses filiales
- Approuver les règles de gouvernance de La Caisse et de certaines de ses filiales
- Approuver les politiques de ressources humaines
- Approuver les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction
- Approuver, sur recommandation du président et chef de la direction, les nominations et la rémunération des membres de la direction sous son autorité immédiate et celle du président et chef de la direction de CDPQ Infra
- Approuver toute modification importante à la structure organisationnelle
- Approuver les normes et barèmes de rémunération ainsi que les autres conditions d'emploi des membres de la direction et du personnel de La Caisse
- Approuver les autres politiques qui lui sont recommandées par les comités, y compris en matière de gouvernance et d'éthique, de contrôle interne, de gestion des risques et de gestion des ressources humaines

### COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil assume ses fonctions directement ou par l'intermédiaire des comités suivants :

- Audit
- Gouvernance et éthique
- Investissement et gestion des risques
- Ressources humaines

Pour une description complète des mandats des comités du conseil, visiter la section Gouvernance du [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

Pour plus d'information sur les responsabilités dont les comités se sont acquittés, consulter leurs rapports d'activités aux pages 76 à 79.

### NOMINATIONS

Au cours de l'année, le gouvernement du Québec a confirmé le renouvellement du mandat de Jean St-Gelais à titre de président du conseil de La Caisse, pour un mandat de cinq ans se terminant le 16 décembre 2030. De plus, après avoir consulté le conseil, il a nommé à titre de membre indépendant Luc Meunier, administrateur de sociétés, à compter du 25 février 2026, en remplacement d'Ivana Bonnet-Zivcevic.

## DIVERSITÉ

Le conseil est d'avis que la diversité des points de vue issus de différents genres, expériences, générations et origines ethnoculturelles améliore la qualité des décisions et favorise la capacité d'innovation, la créativité, l'engagement et la performance. En ce sens, il veille à ce que sa composition, à la fois en matière de diversité des profils et de complémentarité de compétences et d'expérience pour ses membres, lui permette d'exercer son rôle efficacement. Le conseil revoit d'ailleurs régulièrement la liste des compétences requises des membres et du conseil dans son ensemble. En regard à la diversité de genre, le nombre de femmes au conseil d'administration doit représenter au moins 40 % du nombre total de membres en vertu de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec. Au 31 décembre 2025, le conseil comptait 42 % de femmes.

Par ailleurs, les membres du conseil et du comité de direction portent une attention particulière à la progression des femmes au sein de l'organisation ainsi qu'à leur représentation dans ses sociétés en portefeuille et chez ses partenaires d'investissement.

Le tableau 30 fait état des différents profils au sein du conseil. Il présente notamment la fourchette d'âge dans laquelle les membres se situent, leur nombre d'années au conseil, leur lieu de résidence, ainsi que leurs principaux domaines de compétences et d'expérience.

## LANGUE OFFICIELLE

Tous les membres du conseil maîtrisent le français. Les réunions du conseil et de ses comités se déroulent en français, qui est également la langue officielle des documents, des mémoires de délibérations et des présentations déposés dans le cadre de ces réunions.

TABLEAU 30

### DIVERSITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nom des membres <sup>1</sup>	Âge			Mandat Nombre d'années au conseil au 31 décembre 2025	Lieu de résidence			Diversité	5 principaux domaines de compétences et d'expérience									
	≤ 45 ans <sup>2</sup>	46 à 65 ans	≥ 66 ans		Québec	États-Unis	France		Homme/femme	Autre <sup>3</sup>	Investissement	Investissement durable/ESG	Dépôts	Stratégie	Risques	Enjeux économiques et politiques	Finance/comptabilité/audit	Talent et rémunération
Jean-François Blais		•		5	•			H		•				•				•
Ivana Bonnet-Zivcevic			•	8			•	F	•	•					•			
Florence Brun-Jolicoeur	•			2	•			F		•								
Alain Côté			•	6	•			H		•								•
René Dufresne		•		3	•			H			•							
Olga Farman		•		3	•			F	•	•								
Nelson Gentiletti		•		3	•			H	•	•								
Lynn Jeannot			•	6	•			F		•								
Wendy Murdock			•	9		•		F		•								•
Audrey Murray		•		1	•			F		•	•							
Ghislain Parent		•		1	•			H		•	•							
Jean St-Gelais			•	4	•			H			•							
Marc Tremblay		•		2	•			H										

1. Charles Emond, à titre de président et chef de la direction, est membre d'office du conseil. Il est en poste depuis le 1<sup>er</sup> février 2020 et réside au Québec.
2. Le conseil compte une membre âgée de 35 ans ou moins au moment de sa nomination, comme prévu par la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.
3. Ces membres ont déclaré sur une base volontaire appartenir à l'un ou l'autre des groupes de diversité représentant les différentes composantes de la société québécoise.

## Rapport du conseil d'administration et de ses comités (suite)

### PROGRAMME D'ACCUEIL ET DE FORMATION CONTINUE

Le conseil reconnaît l'importance d'offrir à ses membres la formation et l'appui nécessaires pour s'acquitter de leur rôle, conformément aux dispositions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, du mandat du conseil et des comités ainsi que dans le respect des meilleures pratiques. La Caisse déploie un processus d'accueil dès la nomination d'un nouveau membre afin de faciliter son intégration et de lui permettre de se familiariser avec son rôle, les exigences de ses fonctions et les orientations stratégiques de l'organisation. Ce processus comprend :

- un manuel à l'intention des membres du conseil, lequel contient de l'information sur la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec et ses règlements, les mandats du conseil et de ses comités, les règles de fonctionnement, le Code d'éthique des membres, leurs profils de compétences

et d'expérience, le calendrier des réunions et le processus d'évaluation;

- des rencontres avec le président du conseil, les présidentes et présidents des comités ainsi que des membres de la haute direction;
- des formations sur le Code d'éthique, la gestion des risques, l'investissement, les déposants, les aspects financiers, la répartition de l'actif ou le programme de rémunération.

Dans le cadre des réunions du conseil et des comités ou des sessions de formation, les membres assistent à des exposés donnés par différentes équipes de La Caisse ou, à l'occasion, par des personnes de l'externe sur des sujets pertinents liés à leurs activités et aux orientations stratégiques. La Caisse favorise aussi leur participation à des formations offertes par divers organismes externes et leur transmet les publications recommandées.

TABLEAU 31

### RÉMUNÉRATION DES MEMBRES AU SENS DU DÉCRET<sup>1,2</sup> (en dollars)

Nom des membres	Rémunération annuelle versée (A)	Rémunération versée à titre de présidente ou président d'un comité (B)	Jetons de présence versés (C)	Rémunération globale pour l'année financière (D = A+B+C)
Jean-François Blais <sup>3</sup>	28 346	8 861	48 250	85 457
Ivana Bonnet-Zivcevic <sup>3</sup>	28 346	1 126	38 643	68 115
Florence Brun-Jolicoeur	27 047	–	28 307	55 354
Alain Côté <sup>3,4</sup>	28 346	8 861	52 995	90 202
René Dufresne <sup>5</sup>	–	–	–	–
Olga Farman <sup>3</sup>	28 346	7 734	29 614	65 694
Nelson Gentiletti	28 346	–	45 313	73 659
Lynn Jeannot	28 346	7 734	31 069	67 149
Wendy Murdock <sup>3</sup>	28 346	1 126	33 947	63 419
Audrey Murray <sup>5</sup>	–	–	–	–
Ghislain Parent	25 418	–	26 858	52 276
Jean St-Gelais <sup>1</sup>	195 000	–	–	195 000
Marc Tremblay	27 047	–	37 572	64 619
<b>Total</b>	<b>472 934</b>	<b>35 442</b>	<b>372 568</b>	<b>880 944</b>

1. Conformément aux termes du Décret : a) Pour l'année 2025, la rémunération tient compte d'une majoration dont une portion était rétroactive au 1<sup>er</sup> avril 2023; b) La rémunération des membres indépendants est composée d'une rémunération annuelle (23 666 \$), d'une rémunération annuelle pour la présidence d'un comité (7 397 \$) et d'un jeton de présence par réunion du conseil ou d'un comité (1 107 \$). Pour une réunion extraordinaire de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par visioconférence, le jeton de présence est la moitié du jeton de présence accordé pour une réunion régulière. Quant à la rémunération du président du conseil, elle est fixée par le gouvernement à 195 000 \$.
2. La rémunération inclut le paiement de jetons de présence pour la participation à une réunion extraordinaire du comité d'investissement et de gestion des risques et à une réunion extraordinaire du conseil d'administration en décembre 2024.
3. Ces membres ont reçu un jeton de présence pour leur participation en tant que personnes invitées à une réunion de comités.
4. Ce membre a reçu des jetons de présence pour sa participation à des réunions du comité d'audit et de gestion des risques de CDPQ Infra.
5. Ces membres n'ont reçu aucune rémunération, car ils ne sont pas indépendants.

En 2025, les membres ont suivi des formations portant sur divers sujets, notamment la stratégie de La Caisse et ses priorités d'affaires – incluant sa nouvelle stratégie climatique et son ambition Québec 2030 –, le paysage d'investissement et le contexte géopolitique en Amérique, les déposants, l'éthique, le secteur de l'énergie nucléaire et les grandes tendances en matière de rémunération.

## RÉMUNÉRATION DES MEMBRES ET DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération des membres et du président du conseil est prévue par décret du gouvernement du Québec. Leur rémunération pour 2025 est présentée au tableau 31, à la page 74. Les membres ont aussi droit au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour. Par ailleurs, le président du conseil a droit au remboursement des frais de représentation occasionnés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence de 15 000 \$ par année.

## PRÉSENCE DES MEMBRES AUX RÉUNIONS

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, le conseil a tenu six réunions régulières au cours de l'exercice 2025, et deux d'entre elles se sont déroulées sur deux séances. Les comités du conseil se sont également réunis de façon régulière; le détail de leurs travaux est présenté dans les rapports des comités.

Par ailleurs, le conseil et ses comités ont convoqué des réunions extraordinaires lorsque la nature ou l'urgence de certains dossiers l'exigeait.

Les membres justifient leurs absences aux réunions du conseil ou d'un comité auprès du Secrétariat.

Le tableau 32 indique le nombre de réunions auxquelles chaque membre a assisté pendant l'exercice 2025 par rapport au nombre de réunions du ou des comités dont cette personne est membre.

TABEAU 32

### RELEVÉ DES PRÉSENCES DES MEMBRES AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2025

Nom des membres	Conseil d'administration		Comité d'audit	Comité de gouvernance et d'éthique		Comité d'investissement et de gestion des risques		Comité des ressources humaines	
	8 rég. <sup>1</sup>	9 extra.		6 rég.	1 extra. <sup>2</sup>	7 rég.	5 extra. <sup>2</sup>	6 rég.	1 extra.
Jean-François Blais	8	8	7	–	–	7	5	–	–
Ivana Bonnet-Zivcevic	8	7	–	6	1	–	–	6	1
Florence Brun-Jolicoeur	8	9	7	–	–	–	–	–	–
Alain Côté	8	8	7	–	–	7	5	–	–
René Dufresne	5	5	–	–	–	–	–	–	–
Charles Emond	8	9	–	–	–	–	–	–	–
Olga Farman	8	7	–	6	1	–	–	–	–
Nelson Gentiletti	8	9	–	6	1	7	5	–	–
Lynn Jeannot	8	9	–	–	–	–	–	6	1
Wendy Murdock	8	5	–	–	–	7	5	–	–
Audrey Murray	8	6	–	–	–	–	–	–	–
Ghislain Parent	8	9	–	–	–	–	–	6	1
Jean St-Gelais <sup>3</sup>	8	9	–	6	1	–	–	6	1
Marc Tremblay	8	9	7	–	–	–	–	6	1

1. Le conseil a tenu six réunions régulières au cours de l'exercice 2025, dont deux réunions se sont déroulées sur deux séances.

2. Le comité de gouvernance et d'éthique et le comité d'investissement et de gestion des risques ont tenu une réunion extraordinaire conjointe au cours de l'exercice 2025. Nelson Gentiletti est membre des deux comités.

3. Jean St-Gelais, à titre de président du conseil, peut participer à toute réunion des comités du conseil.

## Comité d'audit

### Mandat

Le comité supervise la conformité des états financiers par rapport à la situation financière de La Caisse. Il joue un rôle essentiel dans la bonne gouvernance financière de l'organisation, notamment au chapitre de la surveillance de la fonction d'audit interne et des coauditeurs, ainsi que de la communication et de la divulgation de l'information financière.

### Nombre de réunions

- 7 réunions régulières

### Composition (au 31 décembre 2025)

- Président : Alain Côté
- Membres : Jean-François Blais, Florence Brun-Jolicoeur et Marc Tremblay

Ce comité est composé entre autres de spécialistes dotés d'une expertise en comptabilité, en finance ou en audit. Tous les membres ont l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et accomplir leur rôle.

Le président du conseil assiste aux réunions du comité.

### Principales activités réalisées durant l'année

Le comité a assumé ses responsabilités en lien avec :

- Les états financiers consolidés
- Le processus de préparation des états financiers, d'évaluation des investissements, de calculs de rendement ainsi que des éléments de trésorerie et de financement
- Le processus d'attestation financière
- Le rapport sur la conformité de La Caisse aux normes internationales de présentation des rendements GIPS<sup>MD</sup>
- Le plan des coauditeurs sur l'audit des états financiers et leurs procédés internes de contrôle de la qualité, ainsi que leurs rapports à la suite de l'examen intermédiaire au 30 juin et de l'audit au 31 décembre
- Les communiqués de presse traitant des résultats financiers
- Les travaux de préparation du rapport annuel, incluant la révision des sections Rapport de gestion et Rapport financier
- Les résultats trimestriels, les charges d'exploitation et le suivi budgétaire
- L'application de la politique relative à l'indépendance des auditeurs externes et l'approbation de leurs honoraires
- L'évolution des normes comptables et des normes en matière de durabilité
- Les plans semestriels d'audit interne, dont les mandats portent notamment sur les thèmes de la gouvernance, de la gestion de talents, de la fraude, des technologies numériques et de l'optimisation des ressources, ainsi que les plans semestriels de certaines de ses filiales
- Les rapports d'activités de l'Audit interne découlant du plan d'audit interne, incluant le suivi des plans d'action découlant de l'évaluation des auditeurs externes
- La mise en œuvre du plan d'action résultant de l'audit effectué par le Vérificateur général du Québec, qui porte sur la conformité des activités de placement et des autres opérations financières

- Le plan visant une utilisation optimale des ressources, et les actions et résultats qui en découlent, confirmant les progrès réalisés en matière d'efficacité, d'efficience et d'économies au sein de La Caisse
- Les rapports de conformité relatifs au respect de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés
- Les rapports sur les dossiers de litiges impliquant La Caisse et certaines de ses filiales
- La stratégie de résilience opérationnelle pour assurer la continuité des affaires
- Le programme de cybersécurité
- La couverture d'assurance et le bilan des activités en matière de gestion de la fiscalité internationale
- Le programme de sécurité financière
- Le programme de prévention et de détection de la fraude et de la corruption
- Diverses politiques (ex. : indépendance pour les auditeurs externes, sécurité des actifs informationnels et technologiques, sécurité financière)
- Le processus de nomination et le plan d'intégration de la vice-présidente, Audit interne
- L'évaluation de la vice-présidente, Audit interne
- Les activités du comité d'audit et de gestion des risques de CDPQ Infra (participation du président du comité à des réunions de ce comité)

Le comité a tenu des rencontres privées avec la première vice-présidence Direction financière, les coauditeurs et la vice-présidente, Audit interne, en l'absence des membres de la direction.

### Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2025.

## Comité de gouvernance et d'éthique

### Mandat

Le comité veille à ce que La Caisse maintienne les normes les plus élevées en matière de gouvernance et d'éthique. Il est également responsable de revoir la structure, la composition et le fonctionnement du conseil et de ses comités afin d'en assurer l'efficacité.

### Composition (au 31 décembre 2025)

- Présidente : Olga Farman
- Membres : Ivana Bonnet-Zivcevic, Nelson Gentiletti et Jean St-Gelais

### Nombre de réunions

- 6 réunions régulières
- 1 réunion extraordinaire tenue conjointement avec le comité d'investissement et de gestion des risques

### Principales activités réalisées durant l'année

Le comité a assumé ses responsabilités en lien avec :

- Les nominations et les renouvellements des mandats de membres aux conseils de La Caisse et de certaines de ses filiales
- Le programme des administratrices et administrateurs désignés
- La composition du conseil et de ses comités, de manière à s'assurer que celle-ci respecte les exigences de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec et leur permet d'assumer pleinement leurs responsabilités
- L'évaluation du fonctionnement du conseil, de ses comités, des présidents et présidentes et des membres
- Le programme d'accueil et de formation continue des membres du conseil
- Les activités de formation auxquelles ont participé les membres du conseil et le plan de formation 2025
- Les règles d'éthique applicables aux membres du conseil et au personnel de La Caisse ainsi que de certaines de ses filiales, et les bilans d'application des règles
- Les dossiers particuliers suivis par le comité à la demande du conseil
- Les travaux de révision du modèle de gouvernance des décisions liées à l'investissement, en collaboration avec le comité d'investissement et de gestion des risques

- Les activités de philanthropie et de commandites institutionnelles
- Les rapports d'activités et les autres rapports liés à l'investissement durable (rapport d'investissement durable, rapport de développement durable inclus au rapport annuel et rapport sur la lutte contre le travail forcé, le travail des enfants et l'esclavage moderne)
- Le rapport d'application sur la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec
- Diverses politiques (ex. : délégation en matière de décisions liées à l'investissement, harcèlement, violence et autres formes d'inconduite, linguistique, remboursement de frais des membres du conseil)
- Les rapports de conformité relatifs aux transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec les membres du conseil

Le comité a instauré des pratiques pour permettre au conseil d'agir de manière indépendante de la direction, y compris l'assurance de la tenue, à chaque réunion régulière, de séances de discussion en l'absence des membres de la direction. Il a également tenu des rencontres privées avec le vice-président, chef Éthique et conformité, en l'absence des membres de la direction.

### Recours à des experts externes

À la demande du conseil, le comité a assuré le suivi d'un dossier particulier et a, à cette fin, retenu les services d'un expert externe au cours de l'exercice.

## Comité d'investissement et de gestion des risques

<b>Mandat</b> Le comité veille au respect du processus d'identification et de gestion des risques de La Caisse. À ce titre, il examine les orientations et les politiques de gestion des risques et étudie les investissements recommandés au comité, conformément aux encadrements définis.	<b>Composition (au 31 décembre 2025)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Président : Jean-François Blais</li><li>Membres : Alain Côté, Nelson Gentiletti et Wendy Murdock</li></ul> Le président du conseil assiste aux réunions du comité.
	<b>Nombre de réunions</b> <ul style="list-style-type: none"><li>7 réunions régulières</li><li>5 réunions extraordinaires, dont une conjointe avec le comité de gouvernance et d'éthique</li></ul>

### Principales activités réalisées durant l'année

Le comité a assumé ses responsabilités en lien avec :

- Les limites de risque de marché des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global, les indices de référence et les objectifs de rendement des portefeuilles spécialisés et des grands mandats
- Diverses politiques d'investissement et la politique de gestion intégrée des risques
- Le montant minimal de liquidités, le levier et les capacités de financement
- Le bilan de l'utilisation d'instruments financiers dérivés
- Le portrait global des risques
- Les dossiers d'investissement relevant de son autorité, en tenant compte notamment de :
  - la gouvernance
  - l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction, de l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé concerné et du portefeuille global
  - la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques
- Les conditions de marché et le pilotage des marchés liquides

- Les portraits des portefeuilles spécialisés portant, notamment, sur le suivi de la stratégie, les caractéristiques des portefeuilles et leurs principaux enjeux, ainsi que l'analyse rétrospective des transactions effectuées
- La stratégie d'investissement dans les sociétés opérantes contrôlées et certains marchés en croissance
- Les travaux de révision du modèle de gouvernance des décisions liées à l'investissement, en collaboration avec le comité de gouvernance et d'éthique
- L'évolution des systèmes de gestion des risques
- La cartographie des risques financiers et émergents ainsi que le bilan relatif aux activités visant à atténuer les risques opérationnels
- Les rapports de conformité relatifs au respect de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, des politiques de placement des déposants, des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés et des obligations de La Caisse à l'endroit des déposants
- L'évaluation du premier vice-président et chef de la gestion des risques

Le comité a tenu des rencontres privées avec le premier vice-président et chef de la gestion des risques, en l'absence des membres de la direction.

### Recours à des experts externes

Le comité n'a pas eu recours à de tels services en 2025.

## Comité des ressources humaines

### Mandat

Le comité examine les orientations et les stratégies en matière de gestion des ressources humaines, et veille à ce qu'elles soient alignées sur la stratégie et la mission de La Caisse. Il se penche notamment sur l'évaluation de la performance, la planification de la relève, la rémunération ainsi que les pratiques générales et les politiques de La Caisse concernant la gestion intégrée des ressources humaines.

### Composition (au 31 décembre 2025)

- Présidente : Lynn Jeannot
- Membres : Ivana Bonnet-Zivcevic, Ghislain Parent, Jean St-Gelais et Marc Tremblay

### Nombre de réunions

- 6 réunions régulières
- 1 réunion extraordinaire

### Principales activités réalisées durant l'année

Le comité a assumé ses responsabilités en lien avec :

- Les objectifs, l'évaluation de la performance et les conditions de rémunération globale du président et chef de la direction et des membres de la haute direction de La Caisse, de même que de celles du président et chef de la direction de CDPQ Infra
- Les modifications importantes à la structure organisationnelle
- Les conditions de départ de quatre membres de la direction
- Le programme de planification de la relève ainsi que le plan de développement de la haute direction
- La planification stratégique de la main-d'œuvre
- Les programmes de rémunération et de gestion de la performance
- La stratégie d'engagement de la haute direction en matière de diversité et d'inclusion
- Les cibles prioritaires en matière de gestion des talents à travers l'examen d'indicateurs clés, dont l'attraction des talents, les taux de roulement et d'engagement, la diversité et la santé

- Les régimes supplémentaires de retraite de La Caisse et de ses filiales
- Le rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale inclus au rapport annuel
- Les travaux en lien avec l'intégration des filiales immobilières Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, y compris les sondages visant à obtenir une mesure d'engagement du personnel et à recueillir de la rétroaction, et les initiatives pour y donner suite
- Diverses politiques (ex. : équité, diversité et inclusion au travail, respect au travail)
- L'exercice de conformité à l'équité salariale
- Le mandat et profil de compétence du président et chef de la direction

Le comité a tenu des rencontres privées avec le président et chef de la direction, en l'absence des autres membres de la direction.

### Recours à des experts externes

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rémunération, le comité a eu recours aux services de Hugessen Consulting, une firme indépendante d'experts-conseils reconnue en matière de rémunération du personnel qui œuvre dans le secteur des caisses de retraite.

Le comité a tenu compte de l'avis et des recommandations de Hugessen Consulting dans le cadre de sa prise de décision, qui a également pu s'appuyer sur des renseignements autres que les recommandations de cet expert.

# Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale

## TRAVAUX DU COMITÉ RELATIFS À LA RÉMUNÉRATION

Au cours de l'année 2025, le comité, avec l'appui de son conseiller Hugessen Consulting, a veillé à ce que la politique de rémunération permette d'atteindre ses objectifs stratégiques, à savoir :

- de payer pour la performance à long terme;
- d'offrir une rémunération concurrentielle;
- de lier les intérêts des membres de la direction à ceux des déposants.

Le comité a examiné la façon dont la politique de rémunération de La Caisse a été appliquée. Il a analysé les propositions de rémunération variable et s'est assuré de leur adéquation avec la politique de rémunération et les pratiques du marché. Le comité a ainsi analysé et recommandé au conseil d'administration, pour approbation, le montant à être versé en fonction du programme de rémunération variable.

Par ailleurs, le comité a reçu une mise à jour sur les tendances du marché en matière de révision salariale. Il s'est penché sur les conditions salariales du personnel de La Caisse et les a recommandées au conseil d'administration pour approbation.

## ENCADREMENT

La politique de rémunération de La Caisse a été adoptée conformément au règlement encadrant la régie interne de La Caisse (le Règlement intérieur). Le Règlement intérieur :

- définit les niveaux maximums de rémunération globale du personnel et les marchés de référence;
- indique que les données reflétant le portrait des marchés de référence doivent être compilées au moyen d'un sondage annuel réalisé par une firme indépendante reconnue, et que celui-ci doit être effectué et analysé selon une méthodologie et des règles reconnues en cette matière.

## Marchés de référence et positionnement des niveaux de rémunération<sup>1</sup>

Pour le poste de président et chef de la direction, le marché de référence est composé d'un échantillon constitué des sept grandes caisses de retraite canadiennes, dont la liste se trouve au tableau 36, à la page 87. Pour ce poste, la rémunération globale doit se situer entre la médiane et le troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence, selon que la performance de La Caisse est moyenne ou supérieure.

Pour les postes liés à l'investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Il doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature.

L'échantillon actuel comprend 32 organisations, dont la liste se trouve au tableau 38, à la page 88. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà de celle du décile supérieur (90<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence. Pour les premières vice-présidentes et les premiers vice-présidents en investissement, un échantillon réduit de celui décrit précédemment est utilisé. Il regroupe 17 organisations dont les actifs sous gestion sont plus représentatifs. La liste se trouve au tableau 37, à la page 87.

Pour les postes non liés à l'investissement, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre des emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence inclut un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé, ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 52 organisations, dont la liste se trouve au tableau 39, à la page 88. Pour ces postes, la rémunération globale doit se situer en deçà de celle du troisième quartile (75<sup>e</sup> rang centile) du marché de référence.

Les marchés de référence pour les postes situés à l'extérieur du Canada ont été établis selon des principes similaires à ceux énoncés précédemment.

1. Aux fins de la rémunération, le premier quartile s'étend du 1<sup>er</sup> au 25<sup>e</sup> rang centile, le deuxième quartile du 26<sup>e</sup> au 50<sup>e</sup> rang centile, le troisième quartile du 51<sup>e</sup> au 75<sup>e</sup> rang centile et le quatrième quartile du 76<sup>e</sup> au 100<sup>e</sup> rang centile.

## RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

En 2025, La Caisse a retenu les services de Willis Towers Watson pour l'étalonnage de ses marchés de référence et a fait appel aux services de la firme Aon pour les études concernant les postes à l'extérieur du Canada.

Les résultats de cet exercice ont démontré que la rémunération ou les échelles salariales et les potentiels de rémunération variable étaient généralement alignés sur le marché, peu importe la localisation.

## OBJECTIFS STRATÉGIQUES LIÉS À LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La Caisse doit pouvoir compter sur un personnel hautement compétent qui lui permet d'atteindre sa mission. Par conséquent, la politique de rémunération poursuit les trois objectifs suivants :

1. **Payer pour la performance** : une rémunération variable alignée sur le rendement procuré aux déposants. Cet objectif s'articule autour des trois thèmes suivants :
  - Une orientation à long terme, pour récompenser la performance soutenue et optimale sur plusieurs années.
  - Un juste équilibre rendement-risque, afin d'encourager une prise de risque mesurée, susceptible de générer un rendement à long terme optimal pour les déposants, tout en tenant compte de leur tolérance au risque.
  - Une évaluation globale, afin de favoriser un équilibre entre la contribution individuelle et collective des membres du personnel au succès de l'organisation et à l'atteinte de sa mission, autant en ce qui concerne :
    - les résultats financiers liés aux rendements des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global de La Caisse, mesurés sur cinq ans;
    - l'atteinte des objectifs d'affaires de La Caisse, notamment en ce qui a trait à la contribution au développement économique du Québec et à l'investissement durable.

2. **Offrir une rémunération concurrentielle** : afin d'attirer, de mobiliser et de retenir des talents qui possèdent une expérience et des compétences qui permettent à La Caisse d'atteindre ses objectifs stratégiques, tout en respectant les balises énoncées par le Règlement intérieur et décrites précédemment.
3. **Lier les intérêts des membres de la direction à ceux des déposants** : afin d'orienter leur contribution individuelle et d'équipe vers le succès à long terme de l'organisation.

La politique de rémunération de La Caisse respecte les principes de saine gestion de la rémunération établis par le Conseil de stabilité financière, tels qu'appuyés par le G20, notamment en matière de gouvernance de la rémunération, d'alignement avec la prise de risque à long terme et de révision périodique des pratiques.

### Composantes de la rémunération globale

La rémunération globale du personnel de La Caisse repose sur les composantes suivantes :

1. Le salaire de base
2. La rémunération variable
3. Le régime de retraite
4. Les avantages sociaux

#### 1. Salaire de base

Les salaires de base annuels sont déterminés en fonction des conditions salariales en vigueur dans les marchés de référence, dans le respect des modalités du Règlement intérieur.

Chaque année, le comité des ressources humaines soumet au conseil d'administration, pour approbation, le budget d'augmentation de la masse salariale. Au cours de l'année 2025, le comité a approuvé les recommandations formulées par la direction de La Caisse, lesquelles visent à :

- maintenir les échelles salariales de 2025 près de la médiane des marchés de référence, telle que mesurée par des firmes externes reconnues;
- attribuer une enveloppe d'augmentation salariale se situant près de la médiane des prévisions d'augmentation du marché.

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

### 2. Rémunération variable

Dans le secteur financier, et en particulier dans le milieu de l'investissement, la rémunération variable est une composante essentielle de la rémunération globale, puisqu'elle permet d'aligner les incitatifs financiers sur les objectifs de rendement attendus par les déposants.

La rémunération variable à La Caisse sert à reconnaître la performance soutenue à long terme obtenue par le biais de l'atteinte d'objectifs individuels et collectifs, et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. Elle représente une partie importante de la rémunération globale offerte au personnel et exerce ainsi une influence directe sur le positionnement de la rémunération globale par rapport au marché de référence.

Le montant de la rémunération variable n'est jamais garanti et dépend toujours du résultat de l'évaluation globale des trois composantes illustrées dans le graphique 33. Ce résultat tient compte :

- de la performance individuelle;
- de la performance des équipes;
- des résultats financiers liés aux rendements des portefeuilles spécialisés et du portefeuille global de La Caisse, mesurés sur cinq ans.

Tous les portefeuilles ont pour objectif de surpasser leur indice de référence. Les trois portefeuilles d'actifs moins liquides, soit Immobilier, Infrastructures et Placements privés, ainsi que le portefeuille Marchés boursiers ont également une cible de rendement absolu.

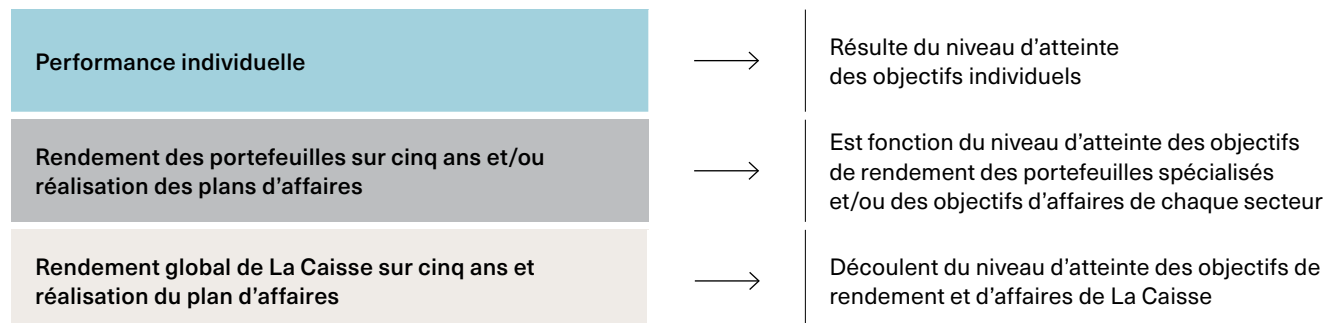
En plus des indicateurs quantitatifs, d'autres indicateurs sont utilisés comme mesures d'évaluation de la performance des équipes dans la livraison du plan d'affaires, de même que dans leur contribution aux priorités stratégiques et transversales de l'organisation. Ces indicateurs incluent l'exécution de la stratégie liée au Québec.

#### FAVORISER UNE PERFORMANCE SOUTENUE

La performance, mesurée sur cinq ans, constitue un élément central de la rémunération variable. Cet horizon permet d'ancrer la rémunération variable dans la recherche d'une performance soutenue, en cohérence avec la stratégie d'investissement à long terme de La Caisse.

GRAPHIQUE 33

#### COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE



### Rémunération variable différée

Le volet de rémunération variable différée vise à renforcer l'alignement des intérêts des talents ayant le plus d'influence sur la performance financière et organisationnelle de La Caisse à ceux des déposants sur un horizon à long terme. Il oblige les membres du personnel visés à différer une partie de leur rémunération variable sur une période de trois ans. La valeur de cette rémunération différée variera à la hausse comme à la baisse en fonction de la performance de La Caisse, incluant son rendement global absolu moyen durant cette période et la performance liée à la stratégie d'investissement durable.

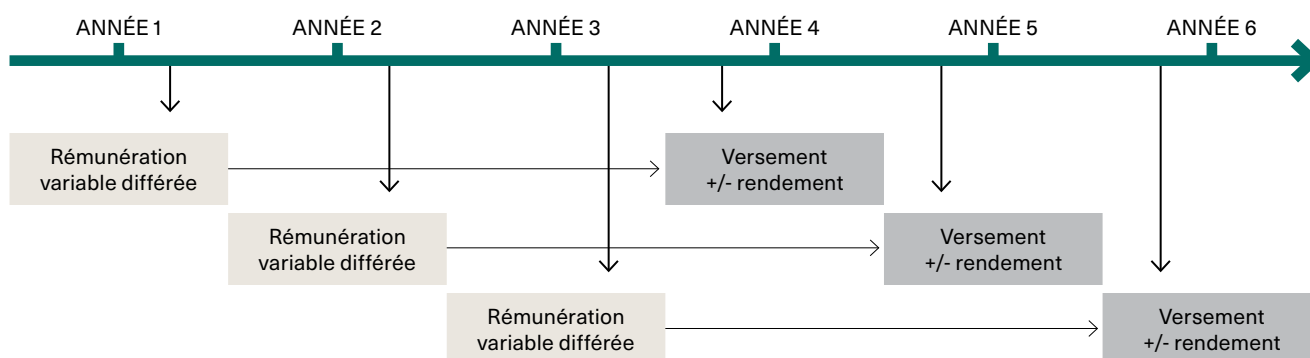
À la fin de chaque période de trois ans, le montant différé ainsi ajusté sera versé à chaque personne participante. Notons que les sommes octroyées dans le cadre du volet de rémunération variable différée ne sont payables que si certaines conditions sont remplies. Le graphique 34 illustre la mécanique de la rémunération variable différée.

À noter que les membres de la haute direction disposent de trois ans pour différer au minimum l'équivalent de leur salaire de base.

Le volet de rémunération variable différée offre également aux membres du personnel admissibles la possibilité de différer une partie de leur rémunération variable dans un compte de coinvestissement facultatif sur une période de trois ans. La valeur de la rémunération variable différée versée sera établie selon le rendement global absolu moyen généré par La Caisse durant cette période, à la hausse comme à la baisse.

GRAPHIQUE 34

### RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE



### RÉSULTATS DEPUIS 2021

Au cours des dernières années, La Caisse a investi dans de nombreuses entreprises et projets pour générer des rendements pour ses déposants et contribuer au développement économique du Québec. Le comité des ressources humaines présente ci-dessous les principales réalisations des équipes depuis cinq ans, afin de mettre en perspective les fondements de la rémunération variable octroyée :

- Dans un environnement de marché volatil, l'actif net s'est élevé à 517 G\$ au 31 décembre 2025, en hausse de 152 G\$ sur cinq ans. Les résultats obtenus pendant cette période ont contribué à maintenir l'excellente santé financière des régimes de ses déposants.
- Sur cinq ans, la performance du portefeuille global se situe à 6,5 %, supérieure à celle de son portefeuille de référence à 6,2 %, représentant une valeur ajoutée de 2,1 G\$ (voir la section Rapport de gestion pour une analyse détaillée des rendements).
- Au Québec, l'actif total s'est établi à 100,1 G\$ en 2025, permettant à La Caisse d'atteindre son ambition de 100 G\$ un an plus tôt que prévu. Grâce à la mobilisation de l'ensemble des équipes, la croissance de l'actif au Québec a été près de quatre fois plus élevée au cours des cinq dernières années que durant les cinq années précédentes (pour un aperçu des réalisations, voir la section Présence de La Caisse au Québec).
- En matière d'investissement durable, après avoir dépassé ses cibles climatiques fixées en 2017 puis rehaussées en 2021, La Caisse a adopté une nouvelle stratégie en 2025. Celle-ci vise à accélérer la décarbonation de l'économie réelle et à augmenter de façon importante ses investissements liés à la transition énergétique d'ici 2030, toujours dans l'objectif de créer une valeur durable pour les déposants et de gérer les risques climatiques.
- Par ailleurs, l'organisation a mené des transformations majeures pour poursuivre son évolution dans un contexte de changements rapides, que ce soit avec l'intégration de ses filiales immobilières, la revue de son modèle de gouvernance ou l'utilisation accrue des technologies. Ces initiatives se sont accompagnées d'une gestion rigoureuse des coûts, comme en témoigne la baisse marquée des charges d'exploitation depuis deux ans, reflet des efforts d'efficacité déployés.

### Rémunération variable au 31 décembre 2025

Au 31 décembre 2025, la rémunération variable totale acquise s'élevait à 195,3 M\$ tandis que la rémunération variable différée totalisait 65,4 M\$ pour l'ensemble du personnel de La Caisse dans ses bureaux au Québec et à travers le monde. Par ailleurs, la rémunération variable moyenne par personne a augmenté d'environ 2,1 % par rapport à 2024, principalement en raison de la performance globale de La Caisse et de la variation de la population admissible.

En tenant compte de la rémunération variable versée et différée, la rémunération globale du personnel de La Caisse en 2025 se situe à l'intérieur de l'encadrement prévu par le Règlement intérieur, considérant la performance du portefeuille sur cinq ans et la valeur ajoutée produite.

Plus spécifiquement, La Caisse a retenu les services de Willis Towers Watson pour confirmer que la rémunération globale du personnel se positionne autour de la médiane du marché de référence selon le poste occupé. De plus, cette firme réalise chaque année une étude sur la rémunération globale des membres de la haute direction. Celle-ci a permis de confirmer que leur rémunération globale, y compris la rémunération variable octroyée, respecte les modalités du Règlement intérieur.

#### L'OPINION DE HUGESSEN CONSULTING PRÉSENTÉE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA CAISSE SOULIGNE :

« Nous avons revu les rendements de La Caisse et des indices de référence pour 2025 ainsi que les facteurs ayant contribué au rendement de La Caisse et nous en sommes satisfaits. Les calculs de la valeur ajoutée, les multiples de rendement 2025, les multiples de rendement moyen 2021-2025 et les multiples de rémunération variable 2025 sont conformes au programme de rémunération de La Caisse. À notre avis, le montant total de la rémunération variable déterminé par le programme en 2025 est raisonnable dans le contexte du marché, compte tenu de la performance de La Caisse en 2021, 2022, 2023, 2024 et 2025. »

### 3. Régime de retraite

Le personnel établi au Canada peut être admissible à participer aux régimes de retraite à prestations déterminées suivants, en fonction du poste occupé :

- Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)
- Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE)
- Régime additionnel de retraite (RAR)

De plus, les membres de la haute direction participent au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ce régime, ils ont le droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années de participation.

Certains membres de la haute direction peuvent se voir allouer un pourcentage supérieur de rente annuelle en fonction de circonstances particulières liées à leur promotion ou à leur embauche.

### 4. Avantages sociaux

Le personnel bénéficie d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle, notamment une assurance collective comprenant les soins médicaux et dentaires, ainsi qu'une assurance vie. Par ailleurs, certaines personnes, en fonction du poste occupé, bénéficient d'avantages particuliers sous la forme d'une allocation et d'une évaluation annuelle de leur état de santé.

## **REVUE DE LA PERFORMANCE ET DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION**

### **Revue de la performance**

En début d'année, le comité a recommandé au conseil d'administration une série d'objectifs pour le président et chef de la direction. Ce dernier devait ainsi voir à l'exécution des grandes priorités d'affaires selon les cinq axes suivants :

1. **Performance** : pousser plus loin les avantages concurrentiels de l'organisation afin de générer une performance optimale en fonction du niveau de risque attendu par les déposants.
2. **Québec** : créer des occasions de soutenir nos entreprises au Québec et de contribuer à l'économie du Québec en mettant à profit le capital, l'expertise et le réseau de La Caisse.

3. **Organisation** : assurer l'engagement et la pleine mobilisation des équipes dans une organisation en transformation.

4. **Parties prenantes** : maintenir et maximiser nos relations avec nos parties prenantes pour répondre aux défis d'un contexte géopolitique complexe et assurer un positionnement favorable pour la marque La Caisse.

5. **Innovation** : promouvoir une culture de remise en question des façons de faire, d'amélioration continue et d'innovation afin d'améliorer l'efficacité et la performance de l'organisation.

### **Revue de la rémunération globale**

La rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction sont établies en fonction des paramètres déterminés par le gouvernement, après consultation du conseil d'administration. Le salaire de base annuel de Charles Emond a été maintenu à 550 000 \$ en 2025.

En ce qui concerne la détermination de la rémunération variable annuelle du président et chef de la direction, les trois composantes sont présentées au graphique 35, à la page 86.

Un minimum de 50 % de la rémunération variable totale qui lui est attribuée est différé et payable après une période de trois ans. Ce montant augmentera ou diminuera en fonction de la performance de La Caisse, incluant le rendement absolu de La Caisse sur cette période et la performance liée à la stratégie d'investissement durable. Comme pour les autres membres du personnel visés par le volet de rémunération variable différée, les sommes ainsi octroyées ne sont payables que si certaines conditions sont remplies.

La composante liée au rendement global absolu moyen de La Caisse correspond, cette année, au rendement sur une période de cinq ans s'échelonnant de 2021 à 2025. Le rendement annualisé sur cinq ans correspond à 6,5 %, ce qui a permis de générer 2,1 G\$ de valeur ajoutée par rapport au portefeuille de référence.

Quant à la composante liée aux objectifs d'entreprise, notons que sous le leadership de M. Emond, La Caisse a :

- livré un rendement de 9,3 % sur un an, avec un niveau de risque adapté aux réalités des déposants, contribuant ainsi à conserver l'excellente santé financière de leurs régimes, et ce, dans un environnement marqué par l'incertitude et de profonds changements;

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

- atteint son ambition de 100 G\$ d'actifs québécois plus tôt que prévu, en maintenant un niveau d'engagement élevé à travers l'organisation et en mettant à profit son capital, l'expertise de ses équipes et son réseau mondial pour favoriser la croissance de ses entreprises en portefeuille;
- su assurer, grâce à une prise en charge efficace des situations complexes qui se sont présentées, l'avancement de projets structurants, notamment avec l'ouverture de l'antenne Deux-Montagnes du REM, qui a ajouté 33 km au réseau, le démarrage des travaux de planification de TramCité, la première phase du Plan CITÉ, et la sélection du consortium Cadence par Alto pour la réalisation du train à grande vitesse reliant Québec à Toronto;
- de nouveau démontré un leadership fort en investissement durable, par le lancement d'une nouvelle stratégie visant à accroître l'impact dans tous les secteurs de l'économie, avec une cible de 400 G\$ d'investissements en action climatique.

En conclusion, sous le leadership de M. Emond, La Caisse a généré des rendements à long terme globalement alignés sur les besoins de ses déposants, malgré un contexte de marché exigeant. Il a su renforcer et unifier la culture de l'organisation, notamment dans la foulée de la transformation amorcée avec l'intégration des filiales immobilières, tout en assurant la mobilisation des équipes. Il a aussi rallié l'ensemble de l'organisation autour de l'ambition de La Caisse au Québec, ce qui a permis de franchir un jalon historique.

Dans ce contexte, le comité et le conseil d'administration considèrent que M. Emond a livré une excellente performance, qui a largement dépassé les objectifs fixés. Le conseil

d'administration lui a octroyé une rémunération variable de 4 500 000 \$, dont un montant de 2 250 000\$ a été différé et sera payable en 2028, augmenté ou diminué en fonction de la performance de La Caisse sur la période de trois ans, entre 2026 et 2028.

Les autres conditions d'emploi auxquelles M. Emond a eu droit sont alignées sur les politiques de La Caisse et respectent les paramètres fixés par le Règlement intérieur. Il a reçu des avantages particuliers d'une valeur annuelle de 40 000 \$ et a participé au régime d'assurance collective du personnel de La Caisse.

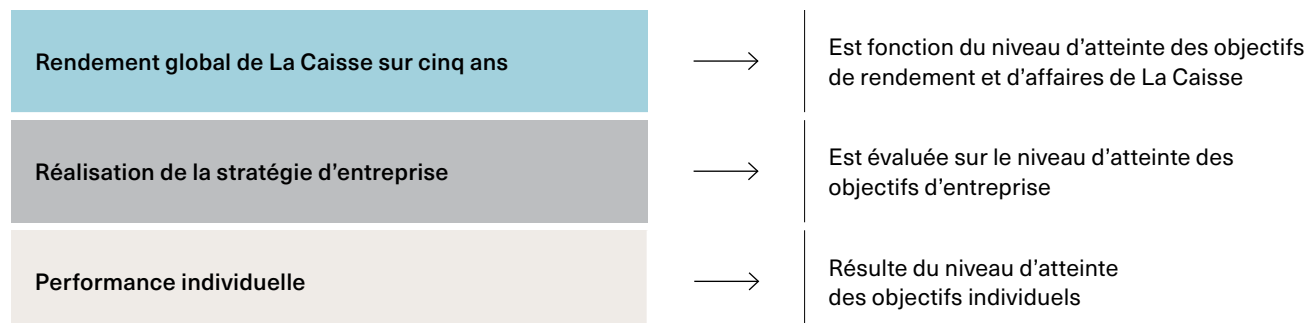
M. Emond participe au régime de retraite de base en vertu du Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE). Les cotisations au régime de base obligatoire ont représenté un coût annuel de 23 799 \$ pour La Caisse en 2025. Comme les autres membres de la haute direction, il participe au Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD) depuis sa date d'embauche.

En cas de terminaison de son contrat d'emploi sans cause juste et suffisante, M. Emond aurait droit à une indemnité de fin d'emploi représentant 18 mois de salaire de base et de rémunération variable cible, ainsi qu'à un montant correspondant au prorata de sa rémunération variable cible pour l'année en cours, de même qu'au montant de rémunération variable pour l'année antérieure si celui-ci n'a pas été versé.

Aucune indemnité ne sera versée en cas d'expiration du contrat, de démission ou de terminaison pour cause juste et suffisante.

GRAPHIQUE 35

### COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION



## RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES MEMBRES DE LA DIRECTION LES MIEUX RÉMUNÉRÉS POUR 2025

Le conseil d'administration de La Caisse reconnaît l'importance d'un leadership de qualité et croit fermement que les politiques et programmes qu'il a entérinés permettent :

- d'offrir une rémunération concurrentielle dans un marché où la compétition pour le talent est vive et où, pour produire le rendement attendu, La Caisse est en concurrence à l'échelle mondiale;
- d'atteindre les objectifs stratégiques qui soutiennent la réalisation de la mission de La Caisse.

La Caisse divulgue ci-après la rémunération du président et chef de la direction, de même que celle des cinq dirigeantes et dirigeants les mieux rémunérés qui assumaient des responsabilités de direction à La Caisse en 2025 (voir le tableau 40, p. 89).

De plus, La Caisse présente la rémunération des cinq dirigeantes et dirigeants les mieux rémunérés, y compris pour le poste de président et chef de la direction, dans les filiales qu'elle détient à 90 % ou plus (les filiales visées) (voir le tableau 45, p. 94).

## Rémunération globale des filiales visées

Les politiques de rémunération des filiales visées sont basées sur les mêmes grands principes que ceux de la politique de rémunération de La Caisse et poursuivent les mêmes objectifs stratégiques.

La Caisse a établi des normes, inspirées par son Règlement intérieur, afin d'assurer que la rémunération globale du personnel des filiales est alignée sur les bonnes pratiques en la matière. Ces normes définissent le cadre de gouvernance de la rémunération globale des filiales, tout en réservant une certaine discrétion aux conseils d'administration de celles-ci, afin qu'elles puissent s'adapter à leur propre environnement d'affaires.

TABLEAU 36

### MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)</li> <li>• British Columbia Investment Management Corporation (BCI)</li> <li>• Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> <li>• Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)</li> <li>• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)</li> </ul>
---	--	---

TABLEAU 37

### MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES DE PREMIÈRES VICE-PRÉSIDENTES ET PREMIERS VICE-PRÉSIDENTS EN INVESTISSEMENT

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Addenda Capital</li> <li>• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)</li> <li>• British Columbia Investment Management Corporation (BCI)</li> <li>• Corporation Fiera Capital</li> <li>• Fiducie du régime de retraite du SEFPO (FRRS)</li> <li>• Financière Sun Life</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gestion de placements Mawer</li> <li>• Groupe financier Connor, Clark &amp; Lunn</li> <li>• Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)</li> <li>• Intact Gestion de placements</li> <li>• Mouvement Desjardins</li> <li>• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC)</li> <li>• Régime de retraite d'Hydro-Québec</li> <li>• Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)</li> <li>• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)</li> <li>• Société ontarienne de gestion des placements (SOGP)</li> </ul>
---	---	--

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 38

### MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)</li> <li>• Alberta Teachers' Retirement Fund Board</li> <li>• Association canadienne de protection médicale (ACPM)</li> <li>• ATB Financial</li> <li>• Banque de l'infrastructure du Canada (BIC)</li> <li>• Bell Canada (BIMCOR)</li> <li>• Beneva</li> <li>• British Columbia Investment Management Corporation (BCI)</li> <li>• Civil Service Superannuation Board (CSSB)</li> <li>• Corporation Fiera Capital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CSS Pension Plan</li> <li>• Division des investissements du CN</li> <li>• Empire Vie</li> <li>• Fiducie du régime de retraite du SEFPO (FRRS)</li> <li>• Financement agricole Canada</li> <li>• Gestion FÉRIQUE</li> <li>• Groupe financier Connor, Clark &amp; Lunn</li> <li>• Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP)</li> <li>• Intact Gestion de placements</li> <li>• L'Équitable, compagnie d'assurance vie du Canada</li> <li>• Mouvement Desjardins</li> <li>• Nicola Wealth</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> <li>• Office d'investissement du régime de pensions du Canada (Investissements RPC)</li> <li>• Placements Vestcor</li> <li>• Régime de retraite de Radio-Canada</li> <li>• Régime de retraite de TELUS</li> <li>• Régime de retraite des CAAT</li> <li>• Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)</li> <li>• Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO)</li> <li>• Société ontarienne de gestion des placements (SOGP)</li> <li>• University Pension Plan (UPP)</li> </ul>
---	---	---

TABLEAU 39

### MARCHÉ DE RÉFÉRENCE – POSTES NON LIÉS À L'INVESTISSEMENT<sup>1</sup>

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Agropur</li> <li>• Air Canada</li> <li>• Alcoa</li> <li>• Alimentation Couche-Tard</li> <li>• Banque Canadienne Impériale de Commerce (CIBC)</li> <li>• Banque de développement du Canada (BDC)</li> <li>• Banque Nationale du Canada</li> <li>• Bell Canada</li> <li>• Beneva</li> <li>• Bombardier Aéronautique</li> <li>• Boralex</li> <li>• Brookfield Asset Management</li> <li>• BRP</li> <li>• CAE</li> <li>• Cascades</li> <li>• CGI</li> <li>• Cineplex Divertissement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CN</li> <li>• Cogeco</li> <li>• Corporation Fiera Capital</li> <li>• Corporation financière Northbridge</li> <li>• Dollarama</li> <li>• Énergir</li> <li>• Fonds de solidarité FTQ</li> <li>• GE HealthCare Technologies</li> <li>• GE Vernova</li> <li>• Gildan</li> <li>• Groupe TMX</li> <li>• Holt Renfrew</li> <li>• Hydro-Québec</li> <li>• iA Groupe financier</li> <li>• Intact Corporation financière</li> <li>• Intact Gestion de placements</li> <li>• Keurig Canada</li> <li>• Loto-Québec</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mastercard Canada</li> <li>• Molson Coors Canada</li> <li>• Mouvement Desjardins</li> <li>• Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)</li> <li>• Pages Jaunes</li> <li>• Pfizer Canada</li> <li>• Pomerleau</li> <li>• Power Corporation du Canada</li> <li>• RGA Canada</li> <li>• Rio Tinto</li> <li>• Rona</li> <li>• SAQ</li> <li>• Société Financière Manuvie</li> <li>• TELUS Corporation</li> <li>• UAP</li> <li>• Vidéotron</li> <li>• WSP</li> </ul>
---	--	--

1. Pour les organisations du secteur de l'investissement figurant dans ce tableau, seuls les postes non liés à l'investissement ont été considérés dans le marché de référence.

TABLEAU 40

**SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION DE LA CAISSE ET DES CINQ DIRIGEANTES ET DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS QUI ASSUMAIENT DES RESPONSABILITÉS DE DIRECTION À LA CAISSE POUR LES ANNÉES 2023 À 2025**

Le tableau sommaire de la rémunération présente la rémunération globale sur une base octroyée. En particulier, on y trouve la rémunération variable octroyée pour l'année, répartie entre la portion versée et différée. La rémunération globale octroyée permet de mieux comprendre son alignement sur la performance de La Caisse.

Nom et poste principal	Exercice (année)	Rémunération de base versée <sup>1</sup> (\$)	Rémunération variable versée à l'égard de l'année (\$)	Rémunération variable différée à l'égard de l'année <sup>2</sup> (\$)	Rémunération variable octroyée à l'égard de l'année (\$)	Cotisations aux régimes de retraite assumées par La Caisse (\$)	Autres avantages versés ou accordés <sup>3</sup> (\$)	Rémunération globale octroyée pour l'année (\$)
		A	B	C	D=B+C	E	F	G=A+D+E+F
Charles Emond	2025	550 000	2 250 000	2 250 000	4 500 000	23 799	54 906	5 128 705
Président et chef de la direction	2024	550 000	2 160 000	2 160 000	4 320 000	22 869	54 603	4 947 472
	2023	550 000	1 747 800	2 136 200	3 884 000	22 215	51 670	4 507 885
Emmanuel Jaclot	2025	500 000	s.o.	2 350 000	2 350 000	23 799	44 609	2 918 408
Premier vice-président et chef, Infrastructures et Investissement durable	2024	500 000	95 171	1 661 829	1 757 000	22 869	44 676	2 324 545
	2023	502 997	s.o.	2 400 000	2 400 000	22 215	40 919	2 966 131
Vincent Delisle	2025	480 000	1 198 167	1 013 833	2 212 000	23 799	42 953	2 758 752
Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2024	479 712	1 015 625	859 375	1 875 000	22 869	44 390	2 421 971
	2023	465 000	787 500	962 500	1 750 000	22 215	41 370	2 278 585
Martin Longchamps <sup>4</sup>	2025	479 596	913 792	773 208	1 687 000	23 799	43 043	2 233 438
Premier vice-président et chef, Placement privé et Crédit privé	2024	464 712	938 708	794 292	1 733 000	22 869	43 825	2 264 406
	2023	450 000	587 250	717 750	1 305 000	22 215	42 426	1 819 641
Rana Ghorayeb	2025	459 731	883 458	747 542	1 631 000	23 799	40 437	2 154 967
Première vice-présidente et cheffe de l'Immobilier	2024	449 038	796 792	674 208	1 471 000	22 869	42 704	1 985 611
	2023	400 000	607 500	742 500	1 350 000	22 215	37 228	1 809 443
Kim Thomassin	2025	459 731	774 042	654 958	1 429 000	23 799	43 960	1 956 490
Première vice-présidente et cheffe, Québec	2024	449 519	863 417	730 583	1 594 000	22 869	41 207	2 107 595
	2023	425 000	600 750	734 250	1 335 000	22 215	39 068	1 821 283

Ancien dirigeant figurant parmi les mieux rémunérés en 2025 dans le contexte de son départ

Marc Cormier <sup>5</sup>	2025	48 577	s.o.	s.o.	s.o.	2 746	2 170 416	2 221 739
---------------------------	------	--------	------	------	------	-------	-----------	-----------

1. La rémunération de base versée correspond au salaire de base réellement versé selon les périodes de paie, dont le nombre peut varier d'une année à l'autre.
2. Comme mentionné à la page 83 du présent rapport, ainsi que le prévoit le programme de rémunération variable, les membres de la haute direction ont l'obligation de différer une partie de leur rémunération variable octroyée. La rémunération variable différée inclut également toute portion différée de façon optionnelle.
3. Les montants indiqués comprennent les parts de l'employeur pour les primes d'assurance collective, les avantages particuliers, les cotisations professionnelles et le bilan de santé, le cas échéant.
4. Pour M. Longchamps, à la rémunération globale de 2025 s'ajoute un montant compensatoire de 699 000 \$ qu'il avait choisi de coinvestir. Ce montant est donc augmenté du rendement de La Caisse de 2023 et de 2024.
5. Pour M. Cormier, ancien premier vice-président et chef du Revenu fixe, la rubrique « Autres avantages versés ou accordés » inclut la valeur d'une indemnité de départ de 2 113 500 \$. M. Cormier a quitté La Caisse le 31 janvier 2025.

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 41

### SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE VERSÉE DANS L'ANNÉE 2025 DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 40

Nom et poste principal	Exercice antérieur (année)	Rémunération variable différée <sup>1</sup> (\$)	Rendement cumulatif au moment du paiement (\$)	Rémunération variable différée antérieure décaissée en 2025 <sup>2</sup> (\$)
Charles Emond Président et chef de la direction	2022	1 969 550	446 527	2 416 077
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef, Infrastructures et Investissement durable	2022	2 070 000	469 301	2 539 301
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	2022	825 000	187 040	1 012 040
Martin Longchamps Premier vice-président et chef, Placement privé et Crédit privé	2022	215 000	48 744	263 744
Rana Ghorayeb Première vice-présidente et cheffe de l'Immobilier	2022	687 500	155 867	843 367
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	2022	1 000 000	226 715	1 226 715

1. Les montants indiqués au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée de l'année 2022 différée sur une période de trois ans qui a été versée à ces personnes en 2025. Ces montants, comme exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, doivent être décaissés au plus tard après trois ans.
2. La rémunération variable différée antérieure décaissée inclut le rendement gagné pendant la période de trois ans. Ce rendement correspond au rendement global absolu moyen de La Caisse exprimé en pourcentage, conformément à celui publié par La Caisse, et composé sur une période de trois ans.

TABLEAU 42

## SOMMAIRE DE LA RETRAITE POUR L'ANNÉE 2025 DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 40

Le tableau suivant présente le détail des valeurs reconnues aux fins des états financiers pour les dirigeantes et dirigeants qui participent à un régime à prestations déterminées<sup>1</sup>.

Nom et poste principal	Années décomptées <sup>2</sup> (nombre)	Prestations annuelles payables <sup>3</sup> (\$)			Régime supplémentaire (\$)		
		À la fin de l'exercice	À 65 ans	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice <sup>4</sup>	Variation attribuable à des éléments rémunératoires <sup>5</sup>	Variation attribuable à des éléments non rémunératoires <sup>6</sup>	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>4</sup>
<b>Charles Emond</b> Président et chef de la direction	6,9	87 100	275 500	792 100	157 700	(7 800)	942 000
<b>Emmanuel Jaclot</b> Premier vice-président et chef, Infrastructures et Investissement durable	6,4	83 400	311 800	510 200	64 700	(13 600)	561 300
<b>Vincent Delisle</b> Premier vice-président et chef des Marchés liquides	5,4	51 900	138 300	431 600	67 600	(3 700)	495 500
<b>Martin Longchamps</b> Premier vice-président et chef, Placement privé et Crédit privé	3,1	30 100	154 900	191 400	88 500	(4 000)	275 900
<b>Rana Ghorayeb</b> Première vice-présidente et cheffe de l'Immobilier	13,3	122 600	239 900	1 023 900	59 500	(12 000)	1 071 400
<b>Kim Thomassin</b> Première vice-présidente et cheffe, Québec	8,9	123 100	274 900	1 233 300	131 200	(10 500)	1 354 000

1. Le tableau ci-dessus présente la variation de la valeur des rentes du régime de retraite conformément aux règles comptables. Ces valeurs sont présentées à titre informatif.
2. Il s'agit du nombre d'années décomptées au sein du régime de base.
3. Les prestations annuelles sont équivalentes à la somme de la rente payable par le régime de base et par le régime supplémentaire à la fin de l'exercice ou à 65 ans.
4. Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé(e) sont versées à Retraite Québec, qui en assume l'obligation liée aux prestations. La cotisation de La Caisse était de 23 799 \$ par personne en 2025, comme indiqué au sommaire de la rémunération (tableau 40, colonne E).
5. La variation attribuable à des éléments rémunératoires comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base par rapport à l'hypothèse d'augmentation de salaire utilisée ou des modifications au régime.
6. La variation attribuable à des éléments non rémunératoires comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 43

### SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT UNE TERMINAISON NON VOLONTAIRE POUR LES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 40

Nom et poste principal	Montant théorique payable <sup>1</sup> (\$)
Charles Emond <sup>2</sup> Président et chef de la direction	3 713 000
Emmanuel Jaclot Premier vice-président et chef, Infrastructures et Investissement durable	1 550 000
Vincent Delisle Premier vice-président et chef des Marchés liquides	1 349 000
Martin Longchamps Premier vice-président et chef, Placement privé et Crédit privé	1 104 000
Rana Ghorayeb Première vice-présidente et cheffe de l'Immobilier	1 146 000
Kim Thomassin Première vice-présidente et cheffe, Québec	1 058 000

1. En cas de congédiement sans cause juste et suffisante, l'indemnité versée aux membres de la direction équivaut à un mois de salaire de base et de rémunération variable cible par année de service complétée pour un minimum de 12 mois sujet à un maximum de 16 mois ou conformément aux modalités de leur contrat d'emploi ou de terminaison.
2. Le contrat d'emploi de ce dirigeant prévoit une indemnité en cas de congédiement sans cause juste et suffisante qui équivaut à 18 mois de salaire de base et de rémunération variable cible.

TABLEAU 44

**MARCHÉS DE RÉFÉRENCE ET RÉMUNÉRATION GLOBALE DES PERSONNES NOMMÉES  
AU TABLEAU 40 POUR L'ANNÉE 2025<sup>1</sup>**

Poste principal	Rémunération globale maximale selon le marché de référence <sup>2</sup> (\$)	Rémunération globale octroyée en 2025 <sup>3</sup> (\$)
Président et chef de la direction	7 475 900	5 128 705
Premier vice-président et chef, Infrastructures et Investissement durable	4 140 300	2 918 408
Premier vice-président et chef des Marchés liquides	4 396 700	2 758 752
Premier vice-président et chef, Placement privé et Crédit privé	4 110 800	2 233 438
Première vice-présidente et cheffe de l'Immobilier	4 069 700	2 154 967
Première vice-présidente et cheffe, Québec	4 110 800	1 956 490

1. Willis Towers Watson, *Étude de la rémunération du président et chef de la direction et étude de la rémunération globale au marché*, La Caisse, 2025.
2. Comme le stipule le Règlement intérieur, le potentiel de rémunération globale observé au 75<sup>e</sup> rang centile de son marché de référence a été utilisé pour le poste de président et chef de la direction, et celui du 90<sup>e</sup> rang centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement.
3. Ces montants reflètent la rémunération globale octroyée en 2025 (tableau 40, colonne G).

## Rapport du comité des ressources humaines sur la rémunération globale (suite)

TABLEAU 45

### SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DES CINQ DIRIGEANTES ET DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS, Y COMPRIS POUR LE POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION, DANS LES FILIALES QUE LA CAISSE DÉTIENT À 90 % OU PLUS POUR L'ANNÉE 2025

Le tableau sommaire de la rémunération présente la rémunération globale sur une base octroyée. En particulier, on y trouve la rémunération variable octroyée pour l'année, répartie entre la portion versée et différée.

Nom et poste principal	Rémunération de base versée (\$) A	Rémunération variable versée à l'égard de l'année (\$) B	Rémunération variable différée à l'égard de l'année <sup>1</sup> (\$) C	Rémunération variable octroyée à l'égard de l'année (\$) D=B+C	Cotisations aux régimes de retraite assumées par la filiale <sup>2</sup> (\$) E	Autres avantages versés ou accordés <sup>3</sup> (\$) F	Rémunération globale octroyée pour l'année (\$) G=A+D+E+F
Jean-Marc Arbaud Président et chef de la direction, CDPQ Infra	450 000	729 000	315 000	1 044 000	16 905	8 347	1 519 252
Daniel Farina Directeur général, CDPQ Infra	390 000	438 500	175 500	614 000	16 905	9 485	1 030 390
Sophie Lussier Première vice-présidente et cheffe des services d'entreprise, performance organisationnelle et secrétariat, CDPQ Infra	340 000	341 000	119 000	460 000	23 799	40 951	864 750
Julien Hurel Vice-président, Projet REM, CDPQ Infra	331 860	295 765	116 235	412 000	16 905	12 610	773 375
Denis Andlauer Vice-président, Exploitation, CDPQ Infra	291 900	242 835	102 165	345 000	16 905	12 298	666 103

1. Le programme de rémunération variable des dirigeantes et dirigeants de CDPQ Infra les oblige à différer une partie de leur rémunération variable octroyée.
2. Les dirigeantes et dirigeants de CDPQ Infra participent à un régime de retraite de base et bénéficient également d'un régime de retraite supplémentaire.
3. Les montants indiqués comprennent entre autres les parts de l'employeur pour les primes d'assurance collective, les avantages particuliers, les cotisations professionnelles et le bilan de santé, le cas échéant.

TABLEAU 46

**SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION VARIABLE DIFFÉRÉE VERSÉE DANS L'ANNÉE 2025  
INCLUANT LE PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION VARIABLE À LONG TERME  
DES PERSONNES NOMMÉES AU TABLEAU 45**

Nom et poste principal	Exercice antérieur (année)	Rémunération variable différée <sup>1</sup> (\$)	Rendement cumulé au moment du paiement (\$)	Rémunération variable différée antérieure décaissée en 2025 <sup>2</sup> (\$)
Jean-Marc Arbaud Président et chef de la direction, CDPQ Infra	2022	420 000	95 220	515 220
Daniel Farina Directeur général, CDPQ Infra	2022	112 000	25 392	137 392
Sophie Lussier Première vice-présidente et cheffe des services d'entreprise, performance organisationnelle et secrétariat, CDPQ Infra	2022	292 500	66 314	358 814
Julien Hurel <sup>3</sup> Vice-président, Projet REM, CDPQ Infra	2022	s.o.	s.o.	s.o.
Denis Andlauer <sup>3</sup> Vice-président, Exploitation, CDPQ Infra	2022	s.o.	s.o.	s.o.

1. Les montants indiqués au tableau réfèrent à la portion de la rémunération variable octroyée de l'année 2022 différée sur une période de trois ans qui a été versée à ces personnes en 2025. Ces montants, comme exigé par la Loi de l'impôt sur le revenu, doivent être décaissés au plus tard après trois ans.
2. La rémunération variable différée antérieure décaissée inclut le rendement gagné pendant la période de trois ans. Ce rendement correspond au rendement global absolu moyen de La Caisse exprimé en pourcentage, conformément à celui publié par La Caisse, et composé sur une période de trois ans.
3. Ces dirigeants n'étaient pas admissibles à un versement de rémunération variable différée en 2022.

---

# Conformité

Les activités de conformité de La Caisse comprennent un volet de surveillance des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles, ainsi qu'un volet lié à l'application de ses Codes d'éthique et de sa loi constitutive.

## **LOI CONSTITUTIVE, POLITIQUES DE PLACEMENT ET POLITIQUES D'INVESTISSEMENT**

La Caisse met en place des programmes de conformité pour s'assurer que :

- sa loi constitutive est respectée;
- les limites et les restrictions prévues dans les politiques de placement des déposants de même que dans les politiques d'investissement de ses portefeuilles spécialisés sont respectées;
- des plans d'action appropriés sont mis en œuvre.

Des certificats de conformité aux politiques sont produits tous les semestres.

## **CODES D'ÉTHIQUE**

Les Codes d'éthique destinés aux membres du personnel et du conseil d'administration représentent un ancrage des valeurs de La Caisse et de sa culture de rigueur en éthique et conformité. Ils constituent la pierre angulaire du programme de l'organisation en la matière, qui vise les meilleurs standards.

En début d'année, les personnes assujetties aux Codes doivent renouveler leur engagement en signant une déclaration d'adhésion à ceux-ci et suivre une formation approfondie sur le sujet. Elles doivent également fournir les renseignements et les documents nécessaires à l'analyse de leurs intérêts externes et de leur portefeuille d'investissement personnel. Tout conflit d'intérêts réel, potentiel ou apparent doit être divulgué, et toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement possible aux Codes ou aux politiques applicables doit être signalée.

Pour réaliser des transactions personnelles sur des titres visés (tels que définis dans les Codes), les personnes assujetties aux Codes doivent faire une demande d'autorisation. Notons que les membres du comité de direction et du comité Investissement-Risques de La Caisse ne sont pas autorisés à effectuer des transactions sur des titres visés et doivent donc avoir recours à des services de gestion discrétionnaire ou renoncer à de telles transactions. Les Codes énoncent aussi des règles à l'égard des invitations et des cadeaux, des activités extérieures aux fonctions, de la confidentialité de l'information et de la gestion des conflits d'intérêts.

Au cours de l'année 2025, plusieurs activités ont été réalisées pour sensibiliser le personnel et les consultantes et consultants aux différentes règles du Code d'éthique qui les concerne, incluant :

- des formations obligatoires portant notamment sur le Code, le respect au travail et la prévention de la corruption;
- des séances de formation additionnelles en matière de prévention de la corruption auprès de certains publics cibles;
- une rencontre individuelle avec tous les membres de la direction qui entrent en fonction afin de discuter des divers aspects du Code;
- des pages d'information dans l'intranet pour en apprendre davantage sur les différentes thématiques du Code, ainsi que la diffusion tout au long de l'année de communications sur des thèmes liés à l'éthique pour rappeler les comportements à adopter au quotidien et les ressources disponibles.

Il est possible de consulter le Code d'éthique de La Caisse à l'intention des membres du personnel et des consultantes et consultants, ainsi que celui des membres du conseil d'administration au [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com), dans la section Gouvernance.

À noter que la filiale CDPQ Infra possède ses propres Codes d'éthique harmonisés à ceux de La Caisse, lesquels peuvent être consultés au [www.cdpqinfra.com](http://www.cdpqinfra.com). Des rencontres trimestrielles se tiennent également entre les chefs de conformité de La Caisse et de CDPQ Infra, afin de renforcer le développement d'une vision et de pratiques communes en matière d'éthique et de conformité.

## AUDIT RELATIF À LA CONFORMITÉ

Le Vérificateur général du Québec (VGQ) a réalisé un audit relatif à la conformité portant sur les politiques et directives de La Caisse et de ses filiales Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital dans le contexte de leurs activités d'investissement, et a déposé un rapport à cet effet en mars 2022. Avec l'intégration des filiales immobilières en 2024, un plan amendé a été établi. En 2025, le VGQ a jugé que l'ensemble de ses recommandations avaient été appliquées.

## ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse traite les demandes d'accès à l'information conformément à la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels (Loi sur l'accès). En 2025, 67 demandes d'accès à des documents ont été traitées, soit 43 en lien avec La Caisse et 24 en lien avec CDPQ Infra. Le tableau 47 présente le statut de ces demandes, qui ont toutes été traitées dans les délais légaux.

Les demandes reçues concernaient notamment les frais liés à des fournisseurs, les dépenses de publicité, les activités du

REM et plusieurs autres sujets de nature administrative ou budgétaire. Dix d'entre elles ont fait l'objet d'une demande de révision à la Commission d'accès à l'information. Les réponses aux demandes d'accès peuvent être consultées sur les sites Web de La Caisse et de CDPQ Infra.

On y retrouve aussi les informations spécifiques visées par le Règlement sur la diffusion de l'information et sur la protection des renseignements personnels, soit :

- Baux de location d'espaces
- Contrats de publicité et de promotion
- Contrats de télécommunication mobile
- Contrats et frais de formation
- Frais de déplacement (global)
- Frais de déplacement et de fonction du président et chef de la direction

## DIRECTIVE – LANGUE FRANÇAISE

La Caisse a une obligation d'exemplarité en matière de langue française. Elle se conforme aux exigences de la Charte de la langue française, à la Politique linguistique de l'État et à sa directive interne sur la langue française. Celle-ci établit le français comme langue de travail et des affaires au quotidien pour les personnes situées dans ses bureaux au Québec.

L'organisation accorde une importance fondamentale à la qualité du français dans ses communications orales et écrites. À cet effet, elle met à la disposition de son personnel diverses ressources linguistiques, dont un guide de rédaction et un lexique sur la terminologie propre à ses activités d'investissement. Elle l'invite également à consulter les outils offerts sur le site de l'Office québécois de la langue française ainsi que plusieurs autres ouvrages de référence.

TABLEAU 47

### DEMANDES D'ACCÈS À L'INFORMATION TRAITÉES EN 2025

Statut des demandes	La Caisse	CDPQ Infra <sup>1</sup>
Acceptées	19	1
Acceptées en partie	8	6
Référées à une autre entité	1	9
Refusées	15	9
Désistement	0	1
<b>Total</b>	<b>43</b>	<b>24</b>

1. Certaines demandes traitées comportaient plusieurs volets et ont donc été comptabilisées sous plus d'un statut.

## Conformité (suite)

Au cours de l'année 2025, une capsule de formation sur les exigences de la Charte de la langue française a été déployée auprès des membres du personnel au Québec. De plus, plusieurs communications portant sur la valorisation de la langue française ont été diffusées dans l'intranet, et d'autres initiatives ont été mises en œuvre afin de la promouvoir au quotidien. Enfin, le ministère de la Langue française a approuvé la directive sur la langue française de La Caisse.

Notons enfin qu'un comité linguistique est chargé d'examiner toute question relative à l'application de la directive sur la langue française et pilote l'ensemble des mesures visant à promouvoir une utilisation exemplaire du français. Celui-ci s'est réuni à quatre reprises pendant l'année.

### **PROGRAMME DE PROTECTION DES RENSEIGNEMENTS PERSONNELS**

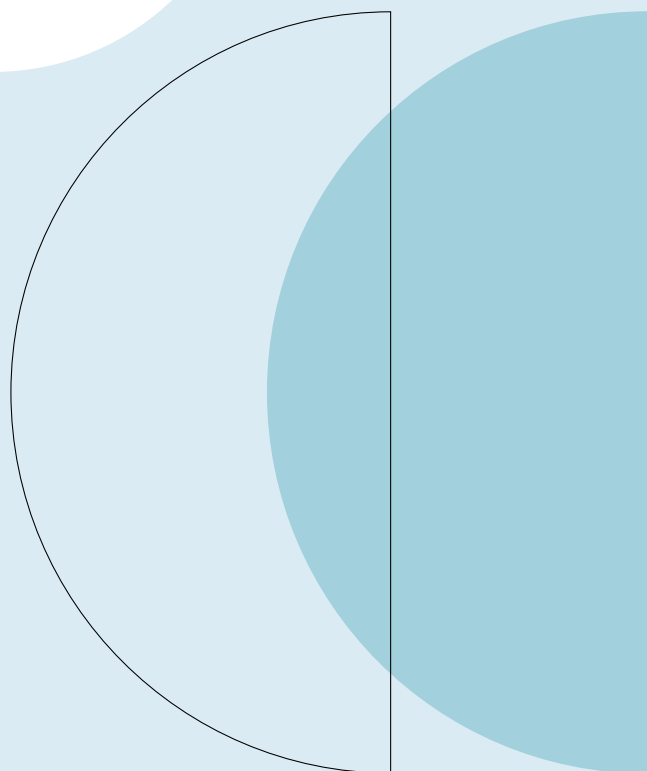
La Caisse déploie un programme complet de protection des renseignements personnels au moyen de plusieurs initiatives. Parmi celles-ci, notons le maintien d'un registre de traitement des renseignements personnels et la classification du caractère sensible de ces renseignements, afin d'assurer le respect des exigences de la loi tout au long du cycle de vie des renseignements personnels. Une capsule de formation sur la gestion de l'information et la protection des renseignements personnels a également été offerte à l'ensemble des membres du personnel ainsi qu'aux consultantes et consultants, en plus des communications publiées dans l'intranet.

Soulignons enfin que les membres du comité de protection des renseignements personnels et d'accès à l'information se réunissent mensuellement, et de manière extraordinaire au besoin, entre autres afin de se prononcer sur l'évaluation des facteurs de risque pour la vie privée lors de tout nouveau projet d'acquisition, de développement ou de refonte d'un système entraînant la collecte ou le traitement de renseignements personnels.

### **GESTION DES SIGNALEMENTS**

Le vice-président, chef Éthique et conformité, M<sup>e</sup> Bruno Duguay, est responsable de recevoir et d'analyser les signalements de situations inappropriées en lien avec le Code d'éthique. Tout signalement peut lui être transmis directement, ou par le biais de la ligne éthique ([www.ethique.lacaisse.com](http://www.ethique.lacaisse.com) ou 1 866 723-2377).

# Rapport de développement durable



---

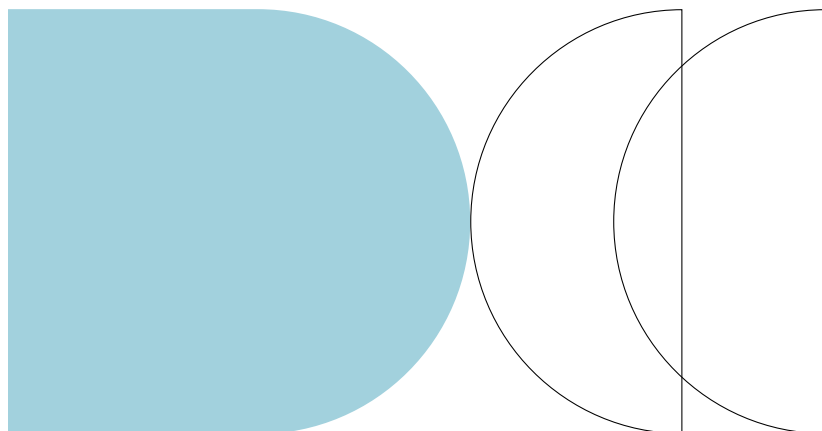
# Rapport de développement durable

Ce rapport présente le bilan des actions déployées par La Caisse dans le cadre du [Plan d'action de développement durable 2023-2028 \(PADD\)](#) et rend compte des résultats obtenus au terme de l'exercice 2025.

Publié en 2023, ce plan s'articule autour de dix actions stratégiques de développement durable à travers l'ensemble de nos activités et s'inscrit dans la Stratégie gouvernementale de développement durable (SGDD) 2023-2028 du gouvernement du Québec.

Nous publions également un Rapport d'investissement durable (RID) afin de faire état plus en détail de nos initiatives en tant qu'investisseur, actionnaire et membre de la collectivité. Le PADD 2023-2028 se veut à la fois une continuité des actions des plans précédents et un reflet des ambitions de La Caisse et de ses filiales. Les engagements présentés sont ainsi directement liés aux priorités et stratégies exposées dans notre RID.

Pour en savoir plus sur nos réalisations, consulter le [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).



### Action 1 – Accroître le nombre de nos entreprises en portefeuille qui intègrent les facteurs de durabilité dans leurs stratégies d'affaires

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
1.1 Nombre d'entreprises québécoises accompagnées annuellement dans l'intégration des facteurs de durabilité	12 entreprises	12 entreprises

L'intégration des facteurs de durabilité aux stratégies d'affaires des entreprises favorise leur résilience et leur performance à long terme. C'est pourquoi nous sensibilisons nos sociétés en portefeuille à l'importance d'adopter les meilleures pratiques en la matière. Afin de contribuer au développement d'une économie locale forte, nous cherchons à faire croître le nombre d'entreprises québécoises qui prennent en compte ces facteurs. En 2025, nous en avons accompagné 12 dans cette démarche et avons donc atteint notre cible.

### Action 2 – Appuyer les entreprises québécoises à propriété féminine

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
2.1 Nombre cumulatif d'entrepreneures québécoises membres de la communauté des Cheffes de file	125 entrepreneures	155 entrepreneures

Au 31 décembre 2025, la communauté [Les Cheffes de file](#) comptait 155 entrepreneures québécoises à la tête d'une entreprise dont le chiffre d'affaires est supérieur à 5 M\$. L'augmentation du nombre de membres s'explique par un recrutement continu, par la réception de candidatures spontanées, générées notamment par la notoriété croissante du programme et ses campagnes de communication, ainsi que par les contacts de partenaires et les références d'entrepreneures déjà établies au sein de la communauté.

Au cours de l'année, des occasions de réseautage et des ateliers de formation portant sur différents sujets ont été organisés afin de favoriser le développement des compétences des entrepreneures. Nous avons aussi reconduit nos cohortes d'accompagnement : 15 entrepreneures ont suivi un parcours de formation de 15 heures en stratégie financière, tandis que 17 entrepreneures ont pris part à un programme d'accompagnement en expansion de marché, lequel a notamment donné lieu, pour 5 d'entre elles, à un séjour commercial à Paris. Ces cohortes structurées offrent un accompagnement ciblé et concret pour soutenir la croissance de leur entreprise. Nous avons également proposé des événements réunissant différents acteurs de l'écosystème de La Caisse pour générer des occasions de collaboration.

### Action 3 – Évaluer la durabilité de nos interventions

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
3.1 Proportion de nos nouvelles transactions ayant fait l'objet d'une évaluation de la durabilité au Québec	100 %	100 %

Dans le cadre de nos décisions d'investissement, nous utilisons les analyses ESG pour évaluer la durabilité des entreprises et mieux comprendre les risques et occasions liés à leurs activités. En 2025, nous avons atteint notre objectif d'évaluer la durabilité de toutes les nouvelles transactions réalisées au Québec, et cela pour l'ensemble des portefeuilles de La Caisse.

#### Action 4 – Accroître la durabilité de notre portefeuille global

Indicateur	Cible 2030	Bilan 2025
4.1 Investissements en action climatique	400 G\$	226 G\$

Depuis 2017, nous avons déployé des plans ambitieux pour relever les grands défis posés par les changements climatiques. Les cibles fixées en 2017 et subséquemment en 2021 ont été dépassées avant les horizons visés. En 2025, nous avons donc lancé une nouvelle [stratégie climatique](#), marquant une évolution de notre approche. Cette stratégie est axée sur la décarbonation de l'économie réelle. Elle a pour objectif d'accélérer le rehaussement de la maturité climatique de nos sociétés en portefeuille, notamment par l'élaboration et la mise en œuvre de plans de transition crédibles, tout en orientant les capitaux vers des actifs alignés contribuant à la lutte contre les changements climatiques, au renforcement de l'adaptation et de la résilience face aux aléas climatiques, ainsi qu'à la protection des écosystèmes.

La stratégie a fait l'objet d'une vaste démarche de mobilisation interne afin d'en favoriser l'appropriation par les équipes concernées. Les premières étapes de sa mise en œuvre ont été amorcées, jetant les bases de son déploiement opérationnel au sein des différentes catégories d'actif.

#### Action 5 – Accroître la part de nos dons et commandites à thématique durable

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
5.1 Proportion de nos dons et commandites à thématique durable octroyée	14 %	14 %

En 2025, une part considérable de nos dons et commandites a été consacrée à des initiatives à thématique durable. Cela s'est notamment traduit par un appui à des organisations œuvrant en aménagement et développement urbain responsable, à des initiatives de verdissement et de mobilisation citoyenne, ainsi qu'à des projets de recherche universitaire portant sur les enjeux immobiliers et la croissance durable. Par ailleurs, notre engagement s'est manifesté à travers des partenariats conclus par l'Espace CDPQ, favorisant le partage de connaissances et l'émergence de solutions innovantes. Nous poursuivons nos efforts pour repérer et soutenir des initiatives aux retombées concrètes afin d'accroître notre contribution au développement durable dans les années à venir.

#### Action 6 – Accroître la part de nos acquisitions responsables

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
6.1 Proportion des contrats signés issus d'un processus d'appel d'offres (public ou sur invitation) conclus avec des fournisseurs engagés dans une démarche valide en développement durable	65 %	64 %

Soucieux de l'impact environnemental et social de nos fournisseurs, nous privilégions ceux qui adoptent des pratiques éco-responsables. À cette fin, des critères d'évaluation liés à la durabilité ont été intégrés à nos processus d'appels d'offres, qu'ils soient publics ou sur invitation.

En 2025, cette proportion s'est maintenue à un niveau élevé, malgré un écart marginal de 1 % par rapport à la cible, principalement attribuable à la structure et au poids de certains contrats. L'évolution du périmètre d'analyse ainsi que l'intégration des meilleures pratiques en matière d'approvisionnement responsable devraient contribuer à l'amélioration continue des résultats.

### Action 7 – Réduire les émissions de gaz à effet de serre de nos trois bureaux d'affaires au Québec

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
7.1 Réduction des émissions de gaz à effet de serre de nos trois bureaux d'affaires au Québec par pied carré par rapport à 2017	35 % (1,79 kg CO <sub>2</sub> éq/pi <sup>2</sup> )	78 % (0,60 kg CO <sub>2</sub> éq/pi <sup>2</sup> )

La Caisse, par l'entremise de son portefeuille immobilier, est propriétaire de ses trois bureaux d'affaires au Québec. À ce titre, elle s'est dotée d'une feuille de route pour réduire les émissions directes associées à ses actifs immobiliers, en vue de parvenir à la carboneutralité d'ici 2050.

C'est dans cette perspective que La Caisse a établi des cibles spécifiques pour ses bureaux d'affaires au Québec, notamment la réduction de 35 % de leurs émissions par rapport à 2017, une cible qui a été largement dépassée. Par ailleurs, l'Édifice Jacques-Parizeau, l'Édifice Price et Place Ville Marie (PVM) bénéficient de nombreuses attestations et certifications en matière d'écoperformance, qui constituent des leviers importants pour l'atteinte de ces objectifs. À titre d'exemple, l'Édifice Jacques-Parizeau détient la certification Bâtiment à carbone zéro (BCZ) délivrée par le Conseil du bâtiment durable du Canada.

À noter que la méthodologie utilisée consiste à calculer l'intensité carbone de chaque immeuble à partir des émissions annuelles liées à leur consommation énergétique et aux réfrigérants, puis à attribuer proportionnellement ces émissions à la superficie occupée par La Caisse afin d'obtenir l'intensité carbone de ses espaces.

### Action 8 – Accroître la gestion écoresponsable des projets de rénovation dans nos trois bureaux d'affaires au Québec

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
8.1 Taux moyen des matériaux valorisés des projets de rénovation dans nos trois bureaux d'affaires au Québec	90 %	98 %

En 2025, le taux moyen des matériaux valorisés issus des projets de rénovation dans nos trois bureaux d'affaires a atteint 98 %, dépassant de nouveau la cible annuelle de 90 %. Cette performance, en hausse de 2,3 % par rapport à 2024, reflète la maturité de nos pratiques, alors que l'ensemble des débris de construction et de rénovation continue d'être acheminé vers des centres de tri ou de recyclage. Les projets réalisés à l'Édifice Jacques-Parizeau ainsi que l'augmentation des matières collectées à PVM ont soutenu la progression du taux de mise en valeur en 2025.

### Action 9 – Favoriser la mise en valeur des matières résiduelles de nos trois bureaux d'affaires au Québec

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
9.1 Taux moyen de mise en valeur des matières résiduelles pour nos trois bureaux d'affaires au Québec	65 %	58 %

Dès 2024, la cible initialement fixée pour 2025 avait été atteinte de façon anticipée, avec un taux de 66 %. L'année 2025 s'est ainsi inscrite comme une année de transition, surtout en raison de la réalisation et de la mise en service progressive de la nouvelle salle de tri à PVM, un projet structurant pleinement aligné sur notre plan d'action et notre stratégie d'amélioration continue.

Étant donné que PVM représente près de 70 % du poids dans le calcul global, la fermeture temporaire de cette installation pendant plusieurs mois dans le cadre des travaux a eu un impact sur les résultats de l'année. La mise en exploitation complète de la salle de tri, amorcée à la mi-septembre 2025, permet désormais d'opérer dans des conditions optimales et constitue un levier majeur pour l'amélioration durable des performances de mise en valeur à venir.

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
9.2 Attestation IOR+ pour nos trois bureaux d'affaires au Québec	Obtenir l'attestation IOR+ pour l'EJP	Obtenue en 2024

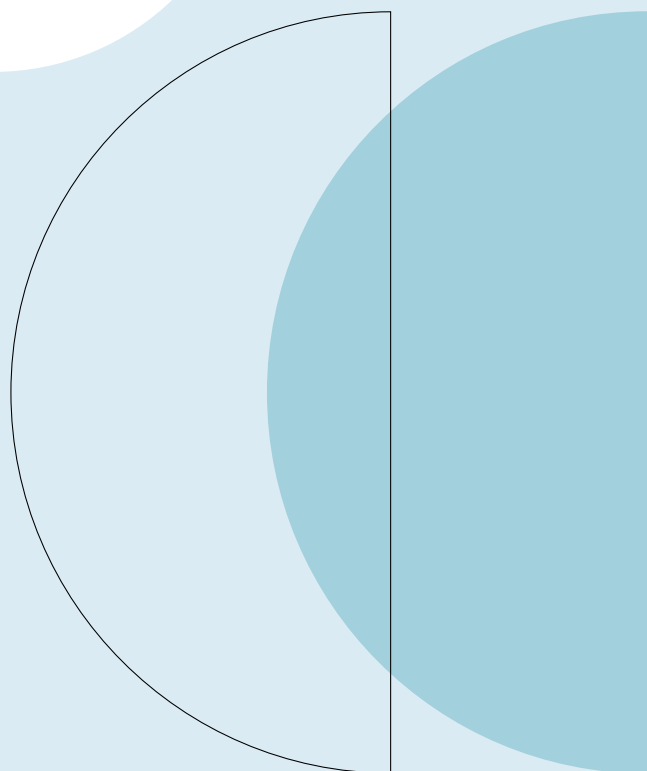
La cible prévue pour 2025 a été atteinte en décembre 2024. L'Édifice Jacques-Parizeau (EJP) a obtenu le niveau Performance + grâce à l'implantation et au déploiement de différentes mesures de réduction, de réemploi, de recyclage et de sensibilisation. Cette attestation est valide jusqu'en décembre 2027.

### Action 10 – Accroître la part modale du transport actif, du transport collectif et des solutions de rechange à l'auto solo du personnel de La Caisse et de ses filiales au Québec

Indicateur	Cible 2025	Bilan 2025
10.1 Nombre d'initiatives visant à encourager la mobilité durable	1 (mesure de départ)	1

La Caisse vise à encourager la mobilité durable au moyen d'initiatives internes. À la suite de la démarche amorcée au printemps 2024 avec un sondage auprès des équipes, des actions concrètes ont été mises en œuvre, dont un atelier de réparation de vélos tenu en 2025. L'organisation souhaite poursuivre sur cette lancée en ajoutant de nouvelles activités liées à la mobilité durable d'ici 2027.

# Rapport financier



# Évolution de l'actif

## ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

L'actif net attribuable aux déposants est passé de 365,5 G\$ au 31 décembre 2020 à 517,3 G\$ au 31 décembre 2025, en hausse de 151,8 G\$ sur cinq ans. Cette croissance provient essentiellement des résultats de placement de 134,4 G\$, auxquels s'ajoutent des contributions nettes des déposants de 17,4 G\$ (voir le tableau 50, p. 107).

Durant l'année 2025, l'actif net attribuable aux déposants a progressé de 44,0 G\$, pour s'établir à 517,3 G\$, comparativement à 473,3 G\$ à la fin 2024. Cette augmentation s'explique par des résultats de placement de 42,7 G\$ et des contributions nettes des déposants de 1,3 G\$.

## ACTIF TOTAL

Au 31 décembre 2025, l'actif total s'élevait à 624,6 G\$, contre 573,5 G\$ au 31 décembre 2024 (voir le tableau 48). La hausse de 51,1 G\$ s'explique par les acquisitions nettes de placements, les réinvestissements de revenus de placement et des plus-values sur instruments financiers. Le ratio du passif par rapport à l'actif total a diminué à 17,2 % au 31 décembre 2025, comparativement à 17,5 % au 31 décembre 2024. Cette diminution s'explique principalement par la baisse des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Le passif de La Caisse est principalement composé :

- de montants à payer relativement à des opérations en voie de règlement;
- de titres vendus à découvert;
- d'instruments financiers dérivés;
- de programmes de financement émis par la filiale CDP Financière;
- de titres vendus en vertu de conventions de rachat, lesquels sont utilisés principalement comme substitut aux instruments financiers dérivés sur obligations et ont pour sous-jacents des obligations émises ou garanties par des gouvernements de pays du G7, principalement des États-Unis et du Canada. Ils servent à des fins d'amélioration de l'efficacité, de diversification ou de réduction des coûts, notamment dans le cadre des activités stratégiques d'ajustement de la durée.

TABLEAU 48

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SITUATION FINANCIÈRE (au 31 décembre – en millions de dollars)

	2025	2024
<b>ACTIF</b>		
Placements	616 839	562 927
Autres actifs	7 730	10 547
<b>Total de l'actif</b>	<b>624 569</b>	<b>573 474</b>
<b>PASSIF</b>		
Passifs relatifs aux placements	100 760	93 915
Autres passifs	6 553	6 272
<b>Total du passif</b>	<b>107 313</b>	<b>100 187</b>
<b>Actif net</b>	<b>517 256</b>	<b>473 287</b>

## RÉSULTATS DE PLACEMENT

Sur cinq ans, les résultats de placement totalisent 134,4 G\$. La catégorie Actions est celle qui y a le plus contribué, avec des résultats de 110,9 G\$. De leur côté, les catégories Revenu fixe et Actifs réels y ont contribué pour 1,3 G\$ et 28,8 G\$ respectivement.

En 2025, les résultats de placement de 42,7 G\$ (voir le tableau 49) sont principalement attribuables à la catégorie Actions, à la hauteur de 24,6 G\$. L'apport aux résultats des catégories Revenu fixe et Actifs réels s'élève respectivement à 10,5 G\$ et 5,8 G\$.

## CONTRIBUTIONS ET RETRAITS NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2025, le total des contributions des déposants de 1,3 G\$ s'explique principalement par les contributions nettes de 7,8 G\$ du Régime de rentes du Québec, lesquelles ont été contrebalancées par des retraits nets provenant du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (2,5 G\$), du Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics (1,5 G\$), du Fonds des générations (1,0 G\$) et du Fonds de la santé et de la sécurité du travail (1,0 G\$).

TABLEAU 49

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – RÉSULTATS DE PLACEMENT

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en millions de dollars)

	2025	2024
Revenu net de placement	13 447	8 106
Charges d'exploitation <sup>1</sup>	(1 097)	(979)
<b>Revenu net</b>	<b>12 350</b>	<b>7 127</b>
<b>Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	<b>30 346</b>	<b>32 519</b>
<b>Résultats de placement</b>	<b>42 696</b>	<b>39 646</b>

1. À la suite de l'intégration des filiales immobilières, le total des charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024 s'élève à 1 096 M\$, dont 979 M\$ encourus par La Caisse et 117 M\$ encourus par les filiales immobilières, comme décrit à la note 8 des états financiers consolidés, à la page 145.

TABLEAU 50

### RENSEIGNEMENTS FINANCIERS – SOMMAIRE DE LA VARIATION DE L'ACTIF NET

(pour la période de 2021 à 2025 – en milliards de dollars)

	2025	2024	2023	2022	2021	5 ans
<b>Actif net au début</b>	<b>473,3</b>	434,2	401,9	419,8	365,5	<b>365,5</b>
Résultats de placement	42,7	39,6	28,0	(24,6)	48,7	134,4
Contributions nettes (retraits nets) des déposants	1,3	(0,5)	4,3	6,7	5,6	17,4
<b>Actif net à la fin</b>	<b>517,3</b>	473,3	434,2	401,9	419,8	<b>517,3</b>

---

# Gestion des coûts

La gestion des coûts est une composante essentielle de la stratégie d'investissement de La Caisse et a pour objectif de maximiser la valeur ajoutée dans le cadre des activités de placement. À l'échelle de l'organisation, la divulgation des coûts constitue une priorité, dans un souci de rigueur et de transparence.

## UNE GESTION RIGOUREUSE DES COÛTS

La Caisse accorde une grande importance à la diversification de son portefeuille. Pour ce faire, elle s'expose à un vaste éventail de catégories d'actif, de régions géographiques et de stratégies. Une large majorité de ses investissements sont gérés à l'interne, mais pour certaines activités spécifiques, former une équipe ne représente pas une stratégie optimale.

La Caisse recherche parfois une expertise de pointe dans un secteur ciblé ou des connaissances approfondies dans un marché où sa présence est plus limitée. Elle peut aussi vouloir tirer profit d'occasions d'investissement à frais réduits, qu'il serait difficile d'obtenir sans ces partenariats, ou de stratégies complémentaires aux siennes. Il peut donc être avantageux pour l'organisation de s'associer à des gestionnaires externes qui répondent à ses critères et partagent sa philosophie d'investissement, en plus de démontrer de fortes capacités de gestion et d'exécution.

La décision d'exercer les activités à l'interne ou de recourir à des gestionnaires externes repose sur une analyse en profondeur des différentes options pour trouver la meilleure façon d'atteindre les objectifs d'affaires tout en maintenant une gestion efficiente des coûts.

Pour assurer une rétention de valeur ajoutée optimale, il est important que chaque dollar dépensé rapporte le maximum pour les déposants.

## PRÉSENTATION DES COÛTS PAR CATÉGORIE DE FRAIS

Les coûts présentés, qui comprennent l'ensemble des montants versés, sont exprimés en dollars et en cents par 100 \$ d'actif net moyen (points centésimaux), ce qui permet une meilleure comparaison avec les années antérieures en raison de l'évolution de la taille de l'actif.

Le tableau 51 explique les différentes catégories de frais occasionnés par les activités d'investissement de La Caisse.

## CHARGES D'EXPLOITATION

Pour l'année 2025, les charges d'exploitation, en excluant les frais de restructuration et d'intégration, s'élèvent à 1 044 M\$, soit 21 points centésimaux.

Notons que les charges d'exploitation en points centésimaux sont en baisse depuis deux ans (voir le graphique 52, p. 109). Cette baisse importante reflète la croissance de l'actif et les efforts d'efficacité déployés, notamment depuis l'intégration des filiales immobilières. Les économies réalisées depuis le début de celle-ci représentent à elles seules 106 M\$, un montant récurrent d'une année à l'autre.

TABLEAU 51

---

### DESCRIPTION DES CATÉGORIES DE FRAIS

---

<b>Charges d'exploitation</b>	Frais attribuables à la gestion et à l'administration à l'interne des portefeuilles nécessaires à la conduite des activités (rémunération globale, technologies de l'information, loyers, services professionnels et autres dépenses)
<b>Frais de gestion externe</b>	
Frais de base	Frais versés aux gestionnaires externes pour l'administration des fonds et des coinvestissements basés sur les montants engagés ou investis
Frais de performance	Frais incitatifs payables aux gestionnaires externes lorsque les rendements générés excèdent un taux de rendement cible, assurant ainsi un alignement d'intérêts entre les gestionnaires et La Caisse
<b>Coûts de transaction</b>	Frais attribuables à l'acquisition, à la vente et au maintien d'investissements ainsi qu'à l'émission d'instruments financiers, tels que les frais de revue diligente pour les services juridiques et fiscaux, les commissions de négociation, les frais de courtage et les prélèvements des agences réglementaires

---

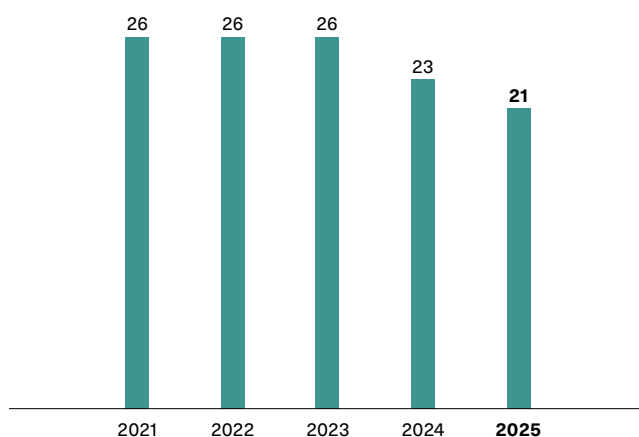
## FRAIS DE RESTRUCTURATION ET D'INTÉGRATION

La Caisse a engagé des frais dans le cadre de certaines restructurations organisationnelles, dont l'intégration de ses filiales immobilières Ivanhoé Cambridge et Otéra Capital, amorcée en 2024. Ces coûts sont principalement composés des indemnités de cessation d'emploi de même que des frais d'intégration liés aux technologies de l'information et aux services professionnels.

Les frais de restructuration et d'intégration s'établissent à 53 M\$, soit 1 point centésimal, un montant compris dans les coûts de l'exercice terminé le 31 décembre 2025. Aux fins de comparaison, ils sont exclus du ratio des coûts de l'année (voir le tableau 53, p. 110), en raison de leur caractère ponctuel et non récurrent.

GRAPHIQUE 52

**CHARGES D'EXPLOITATION REDRESSÉES<sup>1</sup> EXPRIMÉES PAR 100 \$ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS**  
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en cents)



1. Excluent les frais de restructuration et d'intégration. Les chiffres des différentes périodes ont été redressés pour refléter l'intégration des filiales immobilières comme si elle avait eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2021.

## FRAIS DE GESTION EXTERNE

Le recours à des gestionnaires externes permet de répondre aux orientations d'affaires de La Caisse, lesquelles nécessitent un déploiement agile de capital pour mettre en œuvre certaines stratégies de gestion active. Ces activités se veulent complémentaires à celles de ses équipes. Le choix d'un gestionnaire externe s'effectue par l'entremise d'un processus rigoureux, qui inclut une vérification diligente complète ainsi que la négociation des frais de gestion et de performance.

La performance des gestionnaires fait l'objet d'évaluations régulières pour assurer l'atteinte des objectifs de rendement tout en minimisant les coûts pour l'organisation. Les frais de performance sont payables uniquement lorsque les gestionnaires performant au-delà d'un rendement cible établi par La Caisse. Ces frais sont des incitatifs importants pour favoriser des rendements supérieurs et produire de la valeur ajoutée.

Ces coûts, composés des frais de base et des frais de performance versés, font partie des éléments déduits de la juste valeur. Ils sont compris dans les résultats de placement, à l'exception de certains frais de gestion externe des marchés boursiers qui sont présentés distinctement aux états financiers. Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> à la page 167.

### Frais de base

Les frais de base associés à la gestion externe sont relativement stables, étant fondés sur les mandats engagés avec les gestionnaires externes. Pour l'année 2025, ils totalisent 822 M\$, soit 17 points centésimaux, représentant une baisse de 3 points centésimaux par rapport à 2024. Afin d'assurer une meilleure comparabilité avec les pairs, certains coûts en immobilier auparavant présentés dans les frais de gestion le sont maintenant dans les coûts de transaction.

### Frais de performance

Corrélés au rendement, les frais de performance des gestionnaires externes représentent une portion importante des coûts totaux. Les variations à la hausse ou à la baisse d'une année à l'autre découlent de la performance de certains gestionnaires externes et de la vente de placements ayant généré des paiements de frais de performance, notamment dans les marchés privés. En 2025, les frais de performance versés s'élèvent à 1 052 M\$, soit 21 points centésimaux, en hausse de 4 points centésimaux par rapport à 2024. À noter que les paiements effectués en 2025 peuvent être liés à des objectifs de rendement réalisés lors d'années antérieures.

## COÛTS DE TRANSACTION

Ces coûts peuvent fluctuer d'un exercice à l'autre selon le volume de capital déployé, la complexité des transactions ainsi que le cycle de maturité de certains portefeuilles. En 2025, ils s'établissent à 735 M\$, soit 15 points centésimaux, en hausse de 8 points centésimaux par rapport à 2024. L'augmentation des coûts de transaction sur un an s'explique principalement par le volume plus élevé d'opérations d'investissement au sein de plusieurs portefeuilles, incluant des transactions ponctuelles. De plus, afin d'assurer une meilleure comparabilité avec les pairs, certains coûts ont été reclassés dans les coûts de transaction.

## RATIO DES COÛTS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le total des coûts de gestion interne et externe des placements détaillés précédemment s'élève à 3 653 M\$ (voir le tableau 53), ce qui représente 74 points centésimaux, contre 67 points centésimaux en 2024 et 83 points centésimaux en 2023.

Rappelons que ce chiffre varie selon différents facteurs, comme la taille de l'actif, le volume de transactions ou encore les frais de gestion externe versés. La hausse par rapport à l'année 2024 est attribuable à une augmentation des frais de performance versés et à un volume accru de transactions, deux composantes variables.

## EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La Caisse révisé périodiquement ses façons de faire et contrôle ses coûts de manière rigoureuse. Une vigie en continu est effectuée à tous les niveaux de l'organisation pour assurer une saine allocation de ressources aux stratégies qui présentent le meilleur potentiel de performance et de valeur ajoutée.

Depuis plusieurs années, La Caisse participe à des travaux d'étalonnage de ses coûts par catégorie d'actif. Un balisage annuel est réalisé à l'aide de CEM Benchmarking, un fournisseur indépendant d'informations d'analyse comparative des coûts et du rendement pour les caisses de retraite et d'autres gestionnaires d'actifs institutionnels dans le monde. Selon les données externes, le ratio des coûts de La Caisse est parmi les plus bas de son industrie. Ce résultat s'explique notamment par sa gestion active à l'interne et par les synergies qu'elle a su créer avec des gestionnaires de fonds, entre autres dans le cadre de coinvestissements.

TABLEAU 53

### RATIO DES COÛTS<sup>1</sup>

(au 31 décembre)

Catégories de frais	2025		2024	
	M\$	P.C. <sup>2</sup>	M\$	P.C. <sup>2</sup>
<b>Charges d'exploitation<sup>3</sup></b>				
Gestion et administration des portefeuilles de La Caisse	1 097	22	1 096	24
Frais de restructuration et d'intégration	(53)	(1)	(50)	(1)
<b>Sous-total</b>	<b>1 044</b>	<b>21</b>	1 046	23
<b>Frais de gestion externe</b>				
Frais de base	822	17	918	20
Frais de performance	1 052	21	743	17
<b>Sous-total</b>	<b>1 874</b>	<b>38</b>	1 661	37
<b>Coûts de transaction<sup>4</sup></b>	<b>735</b>	<b>15</b>	335	7
<b>Total</b>	<b>3 653</b>	<b>74</b>	3 042	67

1. Pour plus d'information sur la façon dont les coûts s'insèrent dans le calcul du rendement, se référer au Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup> à la page 167.

2. Les coûts en points centésimaux représentent les coûts versés en cents pour chaque 100 \$ d'actif net moyen.

3. Au 31 décembre 2024, les charges d'exploitation incluaient des coûts encourus par les filiales immobilières qui sont déduits du résultat de placement (voir la note 8 des états financiers consolidés, p. 145).

4. Incluent des coûts encourus par les filiales intermédiaires qui sont déduits du résultat de placement (voir la note 8 des états financiers consolidés, p. 145).

# CDP Financière

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de La Caisse. Ses opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de l'organisation et de ses filiales, à permettre une diversification des sources de financement et à assurer l'appariement des actifs financés en termes de devises et de taux d'intérêt.

## PROGRAMMES DE FINANCEMENT

Pour réaliser ses objectifs, CDP Financière recourt à divers programmes de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux, qui lui permettent de procéder à des emprunts à court, moyen et long terme.

### Emprunts à court terme

Au 31 décembre 2025, l'encours du financement à court terme s'élevait à 11,2 G\$, libellé dans ces devises :

- Dollar canadien : 0,3 G\$ CA
- Dollar américain : 8,0 G\$ US

### Emprunts à terme

Au 31 décembre 2025, la juste valeur des billets à terme en circulation de CDP Financière totalisait 36,1 G\$, comparativement à 32,3 G\$ à la fin 2024 (voir le graphique 54). La variation est principalement attribuable à six nouveaux billets représentant des montants combinés de 2,0 G\$ US, de 1,0 G\$ CA, de 1,8 G\$ AU et de 2,5 G€. De plus, trois billets totalisant 4,1 G\$ US sont venus à échéance en cours d'année.

En 2025, dans le contexte de ses engagements en matière climatique, La Caisse a mis à jour son cadre de référence

(initialement établi en 2021) qui respecte les meilleures pratiques et les Principes applicables aux obligations vertes de l'International Capital Market Association (ICMA). Le produit des émissions d'obligations vertes est affecté à une sélection d'investissements durables, conformément aux quatre catégories de solutions climatiques de La Caisse décrites dans sa Stratégie climatique 2025-2030. Notons qu'aucune nouvelle obligation verte n'a été émise sur le marché en 2025.

## FACILITÉ DE CRÉDIT

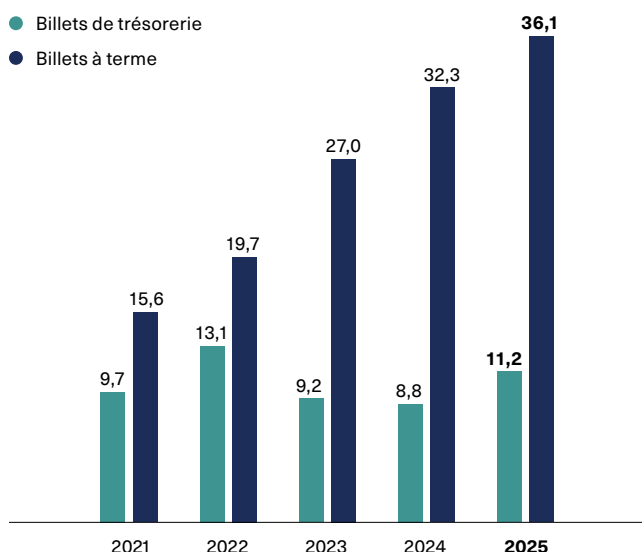
Au cours de la période terminée le 31 décembre 2025, CDP Financière a renouvelé une facilité de crédit d'un montant autorisé maximal de 4 G\$ US auprès d'un groupe formé de neuf institutions financières. Cette facilité de crédit est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par La Caisse. Notons qu'aucun montant n'a été prélevé sur celle-ci en 2025.

## RÉPARTITION PAR DEVISE

Au 31 décembre 2025, la répartition du financement s'établissait comme suit : 55 % des titres de créance étaient libellés en dollars américains, 21 % en dollars canadiens, 20 % en euros et 4 % dans d'autres devises.

GRAPHIQUE 54

## RÉPARTITION DES EMPRUNTS – CDP FINANCIÈRE (juste valeur marchande au 31 décembre – en milliards de dollars)



## MAINTIEN DES COTES DE CRÉDIT LES PLUS ÉLEVÉES

En 2025, les agences de notation DBRS Morningstar (DBRS), Fitch Ratings Inc. (Fitch), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit de première qualité, avec une perspective stable, pour CDP Financière et La Caisse (voir le tableau 55).

TABLEAU 55

## COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 (Élevé)	AAA
Fitch	F1+	AAA
Moody's	Prime-1	Aaa
S&P	A-1+ A-1 (Élevé)	AAA

---

# Méthodes comptables significatives

Les états financiers consolidés de La Caisse comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés, ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion. L'actif net attribuable aux déposants, présenté aux états consolidés de la situation financière, reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chacun d'entre eux. La note 2 des états financiers consolidés audités aux 31 décembre 2025 et 2024 décrit les méthodes comptables significatives utilisées par La Caisse.

## MODE DE PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de La Caisse sont préparés selon les normes comptables en vigueur, soit les Normes IFRS de comptabilité (IFRS) telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB), comme stipulé dans la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

## AUDIT EXTERNE

Conformément à la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, les coauditeurs ont audité l'ensemble des livres comptables de La Caisse et ont produit un rapport des auditeurs indépendants non modifié pour chacun des 78 états financiers.

## Normes IFRS significatives s'appliquant aux états financiers consolidés de La Caisse

### Entités d'investissement

En vertu de l'IFRS 10 *États financiers consolidés*, les filiales qui constituent un placement pour une entité d'investissement doivent être présentées et évaluées à la juste valeur. La Caisse, qui se qualifie à titre d'entité d'investissement, ne consolide pas ses filiales, notamment les filiales de biens immobiliers, de dettes immobilières, de placements privés, d'infrastructures, de revenu fixe, de fonds de couverture et de marchés boursiers. L'évaluation de ces placements repose sur une technique d'évaluation d'entreprise selon les IFRS.

### Évaluation de la juste valeur

L'IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur* fournit une source unique de directives pour toutes les évaluations de la juste valeur. La juste valeur se définit 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. Les principales techniques d'évaluation des placements, y compris l'évaluation des filiales non consolidées de La Caisse, sont décrites à la note 6 des états financiers consolidés, à la page 134.

### **Incidence de l'incertitude économique sur les jugements, estimations et hypothèses**

Les marchés financiers sont source d'incertitude, notamment en raison des tensions géopolitiques, des tarifs douaniers, de la volatilité des marchés boursiers, de l'inflation et des taux d'intérêt qui continuent de perturber l'activité économique mondiale. Les principales estimations et hypothèses de même que l'analyse et la gestion des risques tiennent compte des incertitudes et des facteurs connus à ce jour. Les principales estimations et hypothèses incluent celles entourant les données d'entrée non observables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs. Les meilleures estimations de La Caisse sont reflétées dans les résultats présentés. La Caisse continue de surveiller l'évolution des facteurs d'incertitude économique et leur incidence.

### **Mesures financières**

Dans le cadre de la publication de certaines informations incluses dans le rapport annuel, La Caisse utilise et présente à la fois des mesures conformes aux IFRS et certaines mesures financières non conformes aux IFRS. La Caisse est d'avis que ces mesures fournissent des renseignements utiles et supplémentaires à l'analyse de l'information financière (voir les notes générales 3 et 6, p. 188).

### **Amendements et nouvelles normes IFRS**

En avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*, qui remplacera la norme IAS 1 *Présentation des états financiers*. Cette norme introduit une structure normalisée de l'état du résultat global, fondée sur des sous-totaux obligatoires et trois catégories d'activités (exploitation, investissement et financement), ainsi que des exigences accrues de présentation et de divulgation, notamment sur les indicateurs de performance définis par la direction. La nouvelle norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027, avec application rétrospective. La Caisse évalue actuellement l'incidence de cette norme et s'attend à ce que des modifications soient apportées à la présentation des informations dans les états consolidés du résultat global et les tableaux consolidés des flux de trésorerie, et à ce que des informations supplémentaires soient requises.

En mai 2024, l'IASB a également publié des modifications aux normes IFRS 9 *Instruments financiers* et IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir* afin de clarifier les exigences relatives à la décomptabilisation des actifs et passifs financiers et d'introduire un choix de méthode comptable pour les paiements électroniques. Cette option autorise, sous certaines conditions, la décomptabilisation d'un passif avant sa date de règlement lorsqu'il est réglé via un système de paiement électronique. Ces amendements, applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026, devraient être adoptés par La Caisse sans incidence significative sur ses états financiers consolidés.

La Caisse n'anticipe pas que les autres modifications et interprétations publiées par l'IASB, qui ne sont pas encore en vigueur, auront une incidence sur les états financiers consolidés.

---

# Évaluation des placements à la juste valeur

## POLITIQUE D'ÉVALUATION DES INVESTISSEMENTS

L'évaluation des placements est un processus par lequel une juste valeur est attribuée à chaque investissement de La Caisse en vue de la préparation des états financiers consolidés. L'évaluation des placements à la juste valeur est effectuée périodiquement, conformément à la Politique d'évaluation des investissements, qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation des investissements privés et les protocoles qui prévoient le processus et la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement. La politique et la directive dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de comptes. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve la conformité avec la politique et la juste valeur des placements de La Caisse chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande ces justes valeurs au comité d'audit. Cette politique est conforme aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux en matière d'évaluation et démontre un cadre de gouvernance rigoureux autour du processus d'évaluation des instruments financiers.

En vertu de la politique, lorsque la juste valeur est établie par des évaluateurs externes ou par des tiers, le comité d'évaluation, appuyé par l'équipe d'évaluation, s'assure des compétences, de l'expérience et de l'indépendance de ces derniers. Par ailleurs, il revoit les techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes utilisées aux fins du calcul de la juste valeur, ainsi que les résultats et les conclusions afin de s'assurer de la conformité aux normes d'évaluation reconnues.

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, La Caisse procède à des tests de contrôle a posteriori, et à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables, y compris les valeurs de sociétés cotées comparables, en plus d'avoir recours à des évaluateurs externes.

Les coauditeurs ont accès à l'ensemble des dossiers d'évaluation dans le cadre de l'audit des états financiers consolidés de fin d'année.

## CADRE CONCEPTUEL

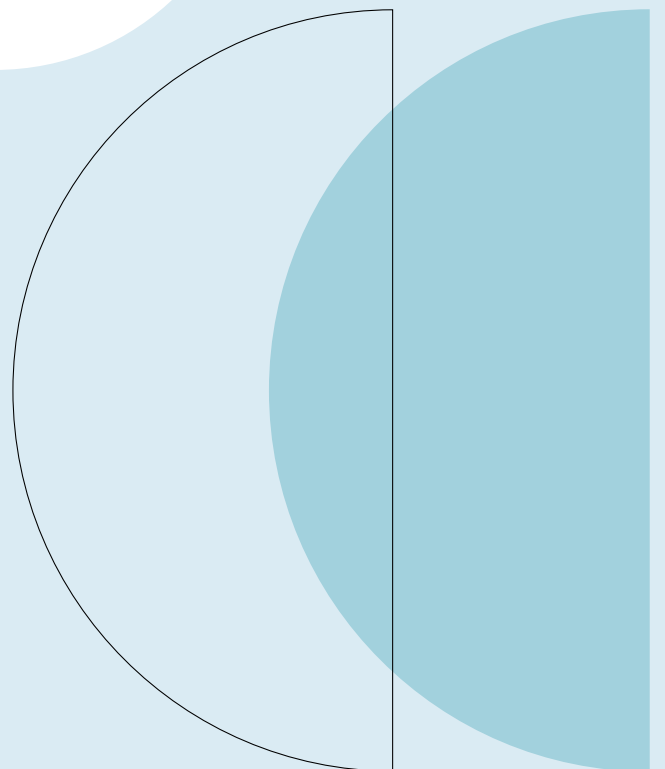
Les normes IFRS définissent la juste valeur et fournissent des directives sur l'évaluation ainsi que les informations à fournir relativement à la juste valeur. Les entités sont tenues de maximiser l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et de minimiser l'utilisation de données d'entrée non observables lors de l'évaluation de la juste valeur. La juste valeur doit être établie en faisant l'hypothèse que les placements sont disponibles à la vente, c'est-à-dire que la juste valeur des placements correspond à une valeur de sortie à la date des états financiers. L'objectif des normes comptables est de définir un cadre conceptuel unique susceptible d'être utilisé dans toutes les situations nécessitant l'évaluation de la juste valeur.

La Caisse considère que les normes IFRS en matière d'évaluation de la juste valeur constituent un cadre cohérent. Toutefois, ces normes ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement à très long terme adopté par ses principaux déposants, La Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2025 pour les placements dans des marchés liquides et moins liquides reflète la volatilité générale des marchés financiers, ce qui peut présenter des écarts par rapport à la valeur économique des placements détenus à long terme.

La note 6 des états financiers consolidés, à la page 134, décrit les techniques d'évaluation des placements à la juste valeur.

# États financiers consolidés



## DÉCLARATION DE LA RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La préparation et la présentation des états financiers consolidés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« La Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité telles qu'elles ont été publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) et énoncées dans le *Manuel de CPA Canada*. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir une incidence sur la juste valeur des placements.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur des contrôles et des procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Ces contrôles comprennent notamment une définition claire des responsabilités, une délégation de pouvoir et une répartition des tâches, des normes déontologiques, des critères à l'égard de l'embauche et de la formation des employés, ainsi que des politiques, des directives et des processus conçus en vue de s'assurer que les opérations sont dûment autorisées, que l'actif est bien évalué et bien protégé et que des registres adéquats sont tenus.

De plus, le groupe d'Audit interne de La Caisse procède régulièrement à des audits des contrôles internes. Ces contrôles et audits visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers consolidés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou disposition non autorisées, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles La Caisse est assujettie, notamment la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Annuellement, nous attestons la conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité d'audit du conseil d'administration de La Caisse, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« les coauditeurs ») ont procédé à l'audit des états financiers consolidés de La Caisse pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 et leur rapport expose la nature et l'étendue de cet audit et comporte l'expression de leur opinion. Les coauditeurs peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité d'audit pour discuter de tout élément qui concerne leur audit.

Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, le conseil d'administration approuve les états financiers consolidés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité d'audit qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et les coauditeurs, examine les états financiers consolidés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



Charles Emond, FCPA  
Président et chef de la direction et Premier vice-président de la Direction  
financière et Technologies de l'information, par intérim

Montréal, le 24 février 2026

# RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

À l'Assemblée nationale

## Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Caisse de dépôt et placement du Québec et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2025 et 2024, et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations de l'actif net attribuable aux déposants et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes complémentaires, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe aux 31 décembre 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Ces questions ont été traitées dans le contexte de l'audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé de l'audit	Façon dont la question a été traitée dans le cadre de l'audit
<i>Évaluation à la juste valeur d'actifs financiers fondée sur des données d'entrée non observables</i>	

Le groupe décrit ses estimations, hypothèses et jugements comptables par rapport à l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers aux notes 2 et 6 des états financiers consolidés. Comme indiqué à la note 6 des états financiers consolidés, le groupe détient des actifs financiers d'un montant de 286,1 milliards de dollars classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur. Le calcul de la juste valeur de ces actifs financiers est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Les multiples du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (« BAIIA »), les écarts de crédit, les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les taux d'escompte et les flux de trésorerie futurs constituent les principales données non observables utilisées dans le cadre de l'évaluation de ces actifs financiers.

L'audit de la juste valeur d'actifs financiers fondée sur des données d'entrée non observables est complexe, exige que les auditeurs portent des jugements importants et requièrent la participation de spécialistes afin d'apprécier les techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables utilisées par le groupe. L'utilisation de techniques d'évaluation et d'hypothèses différentes pourrait produire des estimations de la juste valeur considérablement différentes puisque les données d'entrée non observables sont associées à un degré de subjectivité et d'incertitude plus élevé et pourraient être influencées par des événements et des conditions de marché futurs.

Nous avons acquis une compréhension, évalué la conception et testé l'efficacité du fonctionnement des contrôles à l'égard du processus d'évaluation des placements, qui comprennent les contrôles de revue de la direction sur l'appréciation des techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes et les hypothèses utilisées dans les estimations de la juste valeur.

Les procédures d'audit mises en œuvre à l'égard de l'évaluation de la juste valeur des actifs financiers fondée sur des données d'entrée non observables ont varié en fonction de la nature du placement sélectionné et ont, entre autres, compris les procédures suivantes :

- Pour un échantillon de placements, nous avons évalué, en collaboration avec nos spécialistes, le caractère approprié des techniques d'évaluation utilisées et nous avons testé l'exactitude mathématique des modèles d'évaluation.
- Pour un échantillon de placements, nous avons évalué le caractère approprié des données d'entrée non observables et des hypothèses utilisées dans les estimations de la juste valeur en les comparant aux documents d'appui ou aux données de marché disponibles et en évaluant tout ajustement important qui y est apporté.
- Pour les placements sélectionnés, nous avons notamment analysé les ajustements importants appliqués aux multiples du BAIIA et aux flux de trésorerie futurs. Nous avons également apprécié la détermination des écarts de crédit, des taux d'actualisation, des taux de capitalisation et des taux d'escompte compte tenu des informations propres aux placements ainsi que des informations pertinentes du marché. De plus, nous avons évalué le caractère approprié du choix de la direction des sociétés ouvertes comparables.
- Pour un échantillon de placements vendus au cours de l'exercice, nous avons validé l'exactitude des estimations antérieures de la direction. Nous avons également examiné l'appréciation des événements et transactions postérieurs à la date de clôture par la direction et avons évalué si ces événements et transactions corroborent ou contredisent les estimations de fin d'exercice.

## **Autres informations**

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers consolidés et notre rapport des auditeurs sur ces états. Le rapport annuel est censé être mis à notre disposition après la date du présent rapport.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus lorsqu'elles seront mises à notre disposition et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lecture du rapport annuel, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ce rapport, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers du groupe. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.


Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

## Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (RLRQ, chapitre V-5.01), nous déclarons qu'à notre avis ces normes ont été appliquées de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

L'associé d'Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l. responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport des auditeurs indépendants est délivré est Francis Guimond.

La vérificatrice générale du Québec,



Christine Roy, FCPA auditrice  
Canada, Montréal, le 24 février 2026

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.<sup>1</sup>



<sup>1</sup> CPA auditeur, permis de comptabilité publique n°A118111  
Canada, Montréal, le 24 février 2026

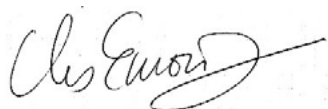
## ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en millions de dollars canadiens)

	Note	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>ACTIF</b>			
Trésorerie		988	1 115
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement		2 445	4 991
Avances à des déposants		673	628
Revenus de placement courus et à recevoir		1 972	1 765
Autres actifs		1 652	2 048
Placements	4	616 839	562 927
<b>Total de l'actif</b>		<b>624 569</b>	<b>573 474</b>
<b>PASSIF</b>			
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement		3 951	3 800
Autres passifs		2 602	2 472
Passifs relatifs aux placements	4	100 760	93 915
<b>Total du passif excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>		<b>107 313</b>	<b>100 187</b>
<b>ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS</b>		<b>517 256</b>	<b>473 287</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Pour le conseil d'administration,



Charles Emond, FCPA  
Président et chef de la direction



Alain Côté, FCPA, IAS.A  
Président du comité d'audit

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices clos les 31 décembre

*(en millions de dollars canadiens)*

	Notes	2025	2024
Revenus de placement		17 224	12 122
Dépenses de placement		(3 777)	(4 016)
Revenu net de placement	8	13 447	8 106
Charges d'exploitation	9	(1 097)	(979)
<b>Revenu net</b>		<b>12 350</b>	<b>7 127</b>
<b>Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur</b>	8	<b>30 346</b>	<b>32 519</b>
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants</b>	8	<b>42 696</b>	<b>39 646</b>
Distributions aux déposants		(23 881)	(14 983)
<b>Résultats net et global attribuables aux déposants</b>		<b>18 815</b>	<b>24 663</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX DÉPOSANTS

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)

	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2024	2 247	6	391	470 643	473 287
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	18 815	18 815
Distributions aux déposants	23 374	-	507	-	23 881
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(29 545)	-	-	29 545	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	3 085	-	-	(3 085)	-
<b>Dépôts</b>					
Contributions nettes	1 273	-	-	-	1 273
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>434</b>	<b>6</b>	<b>898</b>	<b>515 918</b>	<b>517 256</b>
	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Distributions à verser aux déposants	Dépôts à participation	Actif net attribuable aux déposants
Solde au 31 décembre 2023	1 654	6	3 393	429 194	434 247
<b>Attributions et distributions</b>					
Résultats net et global attribuables aux déposants	-	-	-	24 663	24 663
Distributions aux déposants	17 985	-	(3 002)	-	14 983
<b>Dépôts à participation</b>					
Émission d'unités de dépôts à participation	(22 067)	-	-	22 067	-
Annulation d'unités de dépôts à participation	5 281	-	-	(5 281)	-
<b>Dépôts</b>					
Retraits nets	(606)	-	-	-	(606)
<b>SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2024</b>	<b>2 247</b>	<b>6</b>	<b>391</b>	<b>470 643</b>	<b>473 287</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

## TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices clos les 31 décembre

(en millions de dollars canadiens)

	Note	2025	2024
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>			
Résultats net et global attribuables aux déposants		18 815	24 663
<b>Ajustements pour :</b>			
Pertes nettes non réalisées sur les passifs liés aux activités de financement		431	370
(Gains) pertes nets de change sur les passifs liés aux activités de financement		(726)	2 157
Distributions aux déposants		23 881	14 983
<b>Variations nettes des actifs et des passifs liés aux activités d'exploitation</b>			
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement		2 546	(3 422)
Avances à des déposants		(45)	543
Revenus de placement courus et à recevoir		(207)	(354)
Autres actifs		396	(1 343)
Placements		(52 952)	(58 085)
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement		151	(703)
Autres passifs		130	224
Passifs relatifs aux placements		(1 505)	19 709
		<b>(9 085)</b>	<b>(1 258)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>			
Variation nette des billets de trésorerie à payer		(38)	2 611
Émission de billets de trésorerie à payer		12 197	8 606
Remboursement de billets de trésorerie à payer		(9 332)	(12 092)
Variation nette des emprunts à payer		2 158	(1 143)
Émission de billets à terme à payer		9 235	6 004
Remboursement de billets à terme à payer		(5 575)	(2 758)
Contributions nettes (retraits nets)		1 273	(606)
		<b>9 918</b>	<b>622</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		<b>833</b>	<b>(636)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		1 155	1 791
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice</b>		<b>1 988</b>	<b>1 155</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie se détaillent comme suit :</b>			
Trésorerie		988	1 115
Équivalents de trésorerie	4	1 000	40
		<b>1 988</b>	<b>1 155</b>
<b>Autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>			
Intérêts et dividendes reçus		12 266	11 139
Intérêts et dividendes payés		(3 569)	(3 868)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS***(Les chiffres présentés dans les tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)***1. CONSTITUTION ET NATURE DES ACTIVITÉS**

La Caisse de dépôt et placement du Québec (La Caisse), personne morale de droit public au sens du Code civil du Québec, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (RLRQ, chapitre C-2) (Loi).

La Caisse a élu domicile au Québec, Canada. L'adresse du siège social est le 65, rue Sainte-Anne, Québec, Canada. Le bureau principal de La Caisse est situé au 1000, place Jean-Paul-Riopelle, Montréal, Canada.

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la Loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

**États financiers consolidés**

Ces états financiers consolidés ont été établis dans le but de présenter la situation financière, la performance financière ainsi que les flux de trésorerie de La Caisse. Les états financiers consolidés de La Caisse comprennent les comptes du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés ainsi que les comptes de ses filiales qui offrent exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion. Les opérations et les soldes intersociétés ont été éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

Les activités d'investissement des déposants dans les différents portefeuilles spécialisés de La Caisse s'effectuent par l'intermédiaire d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

**Fonds général**

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie et d'équivalents de trésorerie aux fins des opérations de La Caisse ainsi que la gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et des activités de financement.

**Fonds particuliers**

Les fonds particuliers regroupent principalement des placements diversifiés dans des portefeuilles spécialisés. Chacun des fonds particuliers est dédié à un seul déposant qui investit dans des dépôts à participation de fonds particuliers.

Les fonds particuliers des déposants sont les suivants :

- Fonds 300 :** Fonds du régime de base du Régime de rentes du Québec administré par Retraite Québec;
- Fonds 301 :** Régime de retraite du personnel employé du gouvernement et des organismes publics administré par Retraite Québec;
- Fonds 302 :** Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par Retraite Québec;
- Fonds 303 :** Régime de retraite des employés fédéraux intégrés dans une fonction auprès du gouvernement du Québec administré par Retraite Québec;
- Fonds 305 :** Régime de retraite des élus municipaux administré par Retraite Québec;
- Fonds 306 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Volet à prestations déterminées administré par le Comité de retraite;
- Fonds 307 :** Fonds d'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;
- Fonds 309 :** Fonds des opérations courantes de l'autorité administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 310 :** Régime de retraite des chauffeurs d'autobus de la Société de transport de Laval administré par le Comité de retraite;
- Fonds 311 :** Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;
- Fonds 312 :** Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;
- Fonds 313 :** Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;
- Fonds 314 :** Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 315 :** Compte dédié administré par La Financière agricole du Québec;
- Fonds 316 :** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 317 :** Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 318 :** Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 319 :** Régimes de retraite de la Société des casinos du Québec administré par la Société des casinos du Québec Inc.;
- Fonds 321 :** Fiducie globale de la Ville de Longueuil administré par le Comité de placement;
- Fonds 322 :** Régime de retraite HEC administré par HEC Montréal;
- Fonds 323 :** Régime des policiers de la Ville de Longueuil administré par le Comité de retraite;
- Fonds 324 :** Fonds commun des cols bleus et pompiers de la Ville de Longueuil administré par le Comité de retraite;
- Fonds 326 :** Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;
- Fonds 328 :** Régime de rentes de survivants administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 329 :** Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

## Fonds particuliers (suite)

- Fonds 330 :** Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité du travail;
- Fonds 331 :** Régime de retraite des employés du Réseau de transport de la Capitale administré par le Comité de retraite;
- Fonds 332 :** Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 333 :** Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;
- Fonds 334 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Volet à coût partagé administré par le Comité de retraite;
- Fonds 335 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2025 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 336 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2030 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 337 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2040 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 338 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence – Fonds 2050 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 339 :** Fonds d'indemnisation des services financiers administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 340 :** Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne administrés par le Comité de retraite conjoint des Régimes de retraite de la Ville de Terrebonne;
- Fonds 342 :** Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;
- Fonds 343 :** Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;
- Fonds 344 :** Réserve administré par La Financière agricole du Québec;
- Fonds 345 :** Fiducie globale des régimes de retraite des employés de la Ville de Lévis administré par le Comité de retraite;
- Fonds 347 :** Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par le Comité de placement;
- Fonds 349 :** Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence - Fonds 2035 administré par le Comité de retraite;
- Fonds 350 :** Régime de retraite pour les employés de la Ville de Saint-Jean-sur-Richelieu administré par le Comité de retraite;
- Fonds 351 :** Fonds des générations administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 353 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par Retraite Québec;
- Fonds 354 :** Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse employeurs administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 361 :** Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 362 :** Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par le Secrétariat du Conseil du trésor;
- Fonds 363 :** Fiducie Globale pour les Régimes de retraite de la Ville de Laval administré par le Conseil des fiduciaires;
- Fonds 367 :** Fonds d'information sur le territoire administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 368 :** Fonds de partenariats stratégiques administré par l'Autorité des marchés financiers;
- Fonds 369 :** Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, gouvernement du Québec;
- Fonds 371 :** Fonds des congés de maladie accumulés – ARQ administré par l'Agence du revenu du Québec;
- Fonds 373 :** Régime de retraite des employés en fonction au Centre hospitalier Côte-des-Neiges administré par Retraite Québec;
- Fonds 374 :** Fiducie globale Ville de Magog administrée par le Comité de retraite mixte;
- Fonds 376 :** Fiducie globale des régimes de retraite de la Ville de Sherbrooke administré par le Comité de placement;
- Fonds 378 :** Régime de retraite des agents de la paix en services correctionnels – Fonds des cotisations des employés administré par Retraite Québec;
- Fonds 383 :** Régime complémentaire de retraite des employés réguliers de la Société de transport de Sherbrooke administré par le Comité de retraite;
- Fonds 384 :** Régime de retraite des cadres de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 385 :** Régime de retraite des employés manuels de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 386 :** Régime de retraite des fonctionnaires de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 387 :** Régime de retraite du personnel professionnel de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 388 :** Régime de retraite des policiers et policières de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 389 :** Régime de retraite des pompiers de la Ville de Québec administré par le Bureau de la retraite;
- Fonds 392 :** Fonds - Plan de garantie des bâtiments résidentiels neufs administré par la Régie du bâtiment du Québec;
- Fonds 393 :** Régime de retraite de la Corporation de l'École Polytechnique administré par le Comité de retraite;
- Fonds 395 :** Régime de retraite des maires et des conseillers des municipalités administré par Retraite Québec;
- Fonds 399 :** Fonds du régime supplémentaire du Régime de rentes du Québec administré par Retraite Québec.

## Portefeuilles spécialisés

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes dans lesquelles les fonds particuliers peuvent investir sous forme de dépôts à participation. Les différents portefeuilles spécialisés de La Caisse sont :

- Valeurs à court terme (740);
- Taux (765);
- Crédit (766);
- Infrastructures (782);
- Immobilier (710);
- Marchés boursiers (737);
- Placements privés (780);
- Répartition de l'actif (771).

## 2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

### Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité telles qu'elles ont été publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB). Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière uniforme pour tous les exercices présentés.

### Présentation et base d'évaluation

La Caisse évalue à la juste valeur par le biais du résultat net (JVBRN) l'ensemble de ses instruments financiers, incluant les participations dans des filiales non consolidées, les partenariats, les entreprises associées ainsi que les entités structurées. Les filiales offrant exclusivement des services liés aux activités de financement, administratifs et de gestion sont consolidées conformément aux modalités prévues à l'IFRS 10 *États financiers consolidés*.

Les états consolidés de la situation financière sont présentés selon le critère de liquidité.

### Approbation des états financiers consolidés

Les présents états financiers consolidés de La Caisse ont été approuvés et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration le 24 février 2026.

### Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les états financiers consolidés de La Caisse sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle.

### Conversion de devises

Les écarts de conversion sur les placements et les passifs relatifs aux placements à la juste valeur et les autres actifs et passifs monétaires sont présentés aux états consolidés du résultat global à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur ».

### Recours au jugement et à des estimations

La préparation des états financiers consolidés de La Caisse selon les Normes IFRS de comptabilité exige que la direction ait recours à son jugement, effectuée des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables significatives décrites dans les sections suivantes et sur les montants présentés aux états consolidés de la situation financière et aux états consolidés du résultat global.

#### Jugement

##### *Qualification à titre d'entité d'investissement*

Le recours au jugement s'effectue principalement au niveau de la qualification de La Caisse à titre d'entité d'investissement. La Caisse satisfait aux trois critères obligatoires de la définition de l'IFRS 10, soit : 1) Obtenir des fonds d'un ou de plusieurs déposants; 2) Déclarer à ses déposants que sa mission est d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement et 3) Évaluer et mesurer la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur.

De plus, selon l'IFRS 10, quatre caractéristiques typiques sont suggérées dans le cadre d'une analyse de la qualification d'une entité à titre d'entité d'investissement, soit : 1) Détenir plus d'un investissement; 2) Avoir plusieurs déposants; 3) Avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées et 4) Détenir des droits de propriété sous forme de titres de capitaux propres ou d'intérêts similaires. La Caisse ne satisfait pas à la troisième caractéristique typique d'une entité d'investissement en raison du fait que La Caisse et les déposants sont pour la plupart liés. Cependant, La Caisse se qualifie tout de même à titre d'entité d'investissement. En effet, la direction est d'avis que le fait d'avoir des déposants liés à l'entité d'investissement ne compromet pas la mission de La Caisse de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement pour ses déposants.

##### *Présentation de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers*

La direction doit porter un jugement quant à l'importance de chaque donnée d'entrée dans l'établissement de la classification du niveau hiérarchique, tel que décrit à la note 6.

## Recours au jugement et à des estimations (suite)

### *Intérêts détenus dans des entités*

La direction doit porter un jugement afin de déterminer si La Caisse exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable sur certaines entités ainsi que sur la détention d'intérêts dans des entités structurées, tel que décrit à la note 16. Le jugement sur la relation entre La Caisse et toute entité dans laquelle La Caisse investit est effectué au moment de l'investissement initial et doit être réévalué lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs éléments ont changé.

La Caisse détient des intérêts dans une entité structurée lorsque les droits de vote ou les droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité.

La Caisse contrôle une filiale, incluant une entité structurée, seulement si les critères de l'IFRS 10 sont réunis, soit : 1) Elle détient le pouvoir décisionnel en ce qui a trait aux activités pertinentes de l'entité; 2) Elle est exposée ou a le droit à des rendements variables en raison des liens avec l'entité et 3) Elle a la capacité d'exercer le pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements. Lorsque la direction évalue le pouvoir décisionnel, plusieurs facteurs sont pris en compte, dont l'existence et l'effet de droits de vote actuels et potentiels détenus par La Caisse qui sont exerçables, la détention d'instruments convertibles en actions donnant des droits de vote, l'existence d'accords contractuels permettant de diriger les activités pertinentes de l'entité ainsi que d'autres circonstances ayant une incidence sur la prise de décisions.

La Caisse exerce un contrôle conjoint sur un partenariat, qu'il s'agisse d'une coentreprise ou d'une entreprise commune, lorsqu'il y a une entente contractuelle nécessitant le consentement unanime des parties partageant le contrôle des activités pertinentes.

La Caisse exerce une influence notable sur une entreprise associée lorsqu'elle participe aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur celle-ci. La Caisse est présumée avoir une influence notable lorsqu'elle détient 20 % ou plus des droits de vote d'une entité, sauf s'il peut être démontré clairement que ce n'est pas le cas.

### **Estimations et hypothèses**

Les principales estimations et hypothèses, présentées à la note 6, ont trait à l'évaluation de la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements classés de niveau 3 selon la hiérarchie de la juste valeur. Les valeurs réelles peuvent différer des valeurs estimées.

### **Incidence de l'incertitude économique sur les jugements, estimations et hypothèses**

Les marchés financiers sont source d'incertitude, notamment en raison des tensions géopolitiques, des tarifs douaniers, de la volatilité des marchés boursiers, de l'inflation et des taux d'intérêt qui continuent de perturber l'activité économique mondiale.

Les principales estimations et hypothèses de même que l'analyse et la gestion des risques tiennent compte des incertitudes et des facteurs connus à ce jour. Les principales estimations et hypothèses incluent celles entourant les données d'entrée non observables utilisées pour l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs. Les meilleures estimations de La Caisse sont reflétées dans les résultats présentés. La Caisse continue de surveiller l'évolution des facteurs d'incertitude économique et leur incidence. Les techniques d'évaluation et les données d'entrées non observables utilisées sont présentées à la note 6e tandis que la note 6f présente une analyse de sensibilité.

### **Instruments financiers**

Les instruments financiers de La Caisse comprennent la trésorerie, les montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement, les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les autres actifs, les placements, les montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les autres passifs, les passifs relatifs aux placements et l'actif net attribuable aux déposants.

### **Classification et mesure**

Les instruments financiers sont catégorisés selon leur nature et leurs caractéristiques. Le classement est déterminé au moment de la comptabilisation initiale qui correspond à la date à laquelle La Caisse est assujettie aux dispositions contractuelles de l'instrument. La gestion des actifs et des passifs financiers de La Caisse est effectuée et leur performance évaluée sur la base d'un modèle à la juste valeur. Conséquemment, tous les actifs financiers de La Caisse sont obligatoirement classés à la JVBRN et les passifs financiers de La Caisse sont désignés à la JVBRN. Les instruments financiers dérivés et les titres vendus à découvert sont obligatoirement classés à la JVBRN.

Les engagements liés à l'acquisition de créances d'entreprises et de prêts hypothécaires sont classés à la JVBRN lorsqu'un des critères suivants est respecté, soit : 1) les engagements sont désignés comme étant des passifs financiers à la JVBRN ou La Caisse a pour pratique de vendre ces prêts résultant de ses engagements ou 2) les engagements peuvent faire l'objet d'un règlement net en trésorerie.

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement et subséquemment à la juste valeur. Les variations de la juste valeur des instruments financiers sont présentées à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global. Lorsque la variation de la juste valeur des passifs financiers désignés à la JVBRN est attribuable aux variations du risque de crédit propre de La Caisse, celle-ci est présentée distinctement aux états consolidés du résultat global à moins que cette présentation crée ou accroisse une non-concordance comptable, le cas échéant. Les revenus et les dépenses sont présentés à la rubrique « Revenu net de placement » aux états consolidés du résultat global.

## Instruments financiers (suite)

### Évaluation de la juste valeur

La juste valeur se définit 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. La juste valeur est établie pour chaque instrument financier, qui peut représenter un élément autonome d'actif ou de passif, par exemple une action ou une obligation, ou un groupe d'actifs et de passifs, par exemple une participation dans une filiale non consolidée ou une entreprise associée. Lors de sa comptabilisation initiale, la meilleure indication de la juste valeur d'un instrument financier est le prix de la transaction, soit la juste valeur de la contrepartie reçue ou donnée. Subséquemment, la juste valeur d'un instrument financier est classée en fonction de la hiérarchie de la juste valeur, décrite à la note 6.

La Caisse utilise des techniques d'évaluation appropriées selon les caractéristiques de l'instrument financier, la disponibilité des données d'entrée et les hypothèses que prendraient en compte les intervenants du marché, tout en maximisant l'utilisation de données d'entrée observables pertinentes et en minimisant l'utilisation de données d'entrée non observables. Les techniques d'évaluation sont appliquées de façon constante. Les informations relatives à la juste valeur sont présentées à la note 6.

#### *Trésorerie*

La trésorerie représente les liquidités déposées auprès d'institutions financières reconnues et porte intérêt aux taux du marché.

#### *Placements*

Les placements comprennent les équivalents de trésorerie, les titres à revenu fixe, les titres à revenu variable, les participations dans des filiales non consolidées ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les équivalents de trésorerie comprennent des valeurs à court terme. Ces titres répondent à la définition d'équivalents de trésorerie puisqu'ils sont utilisés à des fins de gestion de la trésorerie, sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie, sont soumis à un risque négligeable de variations de la juste valeur et leur échéance initiale est de trois mois ou moins. Ces instruments financiers portent intérêt aux taux du marché.

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les créances d'entreprises et les obligations qui comprennent les fonds de titres à revenu fixe. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction à l'exception des achats et des ventes des créances d'entreprises, qui sont constatés à la date de règlement.

Les titres à revenu variable comprennent notamment des actions cotées, des fonds de couverture, des fonds négociés en bourse et des fonds de placement dont les achats et les ventes sont constatés à la date de transaction, ainsi que des actions non cotées, des fonds de placement privés, d'infrastructures et d'immobiliers dont les achats et les ventes sont constatés à la date de règlement.

Les participations dans des filiales non consolidées représentent l'investissement de La Caisse dans des entités contrôlées qui ne sont pas consolidées conformément à l'IFRS 10. L'investissement de La Caisse dans ces entités peut être fait sous forme d'instruments de capitaux propres ou sous forme d'instruments d'emprunts.

#### *Passifs relatifs aux placements*

Les passifs relatifs aux placements comprennent les titres vendus en vertu de conventions de rachat, les titres vendus à découvert, les billets de trésorerie à payer, les emprunts à payer, les billets à terme à payer ainsi que les instruments financiers dérivés.

Les titres vendus à découvert représentent les engagements de La Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. La Caisse peut vendre à découvert des actions ainsi que des obligations.

#### *Instruments financiers dérivés*

Dans le cadre de la gestion de ses placements, La Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins discrétionnaires ou de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché. Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique « Placements » aux états consolidés de la situation financière, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique « Passifs relatifs aux placements » aux états consolidés de la situation financière.

#### *Opérations en voie de règlement*

Les transactions effectuées avec des contreparties pour la vente ou l'achat de titres qui n'ont pas encore été réglées à la date de clôture sont comptabilisées respectivement aux rubriques « Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement » et « Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement » aux états consolidés de la situation financière.

### Décomptabilisation d'actifs et de passifs financiers

La Caisse décomptabilise des actifs financiers lorsque tous les droits contractuels de ces actifs arrivent à échéance ou lorsque les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier ont été transférés et lorsqu'elle a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif financier de sorte qu'elle ne conserve pas le contrôle de cet actif. Lorsque La Caisse considère qu'elle conserve la quasi-totalité des risques et avantages lors du transfert d'un actif financier, celui-ci n'est pas décomptabilisé des états consolidés de la situation financière et, s'il y a lieu, un passif financier correspondant est comptabilisé. Les actifs financiers transférés mais non décomptabilisés sont présentés à la note 13. Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation s'y rattachant est éteinte, annulée ou échue.

## **Instruments financiers (suite)**

### *Titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat*

La Caisse conclut des opérations d'achat ou de vente de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, qu'elle s'engage à revendre ou à racheter auprès de la contrepartie à une date ultérieure.

Les titres achetés ne sont pas comptabilisés aux états consolidés de la situation financière puisque la contrepartie conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants déboursés sous forme de trésorerie sont décomptabilisés et un actif correspondant est comptabilisé dans les placements sous la catégorie « Titres achetés en vertu de conventions de revente ».

Les titres vendus ne sont pas décomptabilisés des états consolidés de la situation financière puisque La Caisse conserve les risques et avantages liés à ces titres. Les montants reçus sous forme de trésorerie sont comptabilisés et un passif correspondant est comptabilisé dans les passifs relatifs aux placements sous la catégorie « Titres vendus en vertu de conventions de rachat ».

Les revenus et les dépenses résultant des opérations de titres achetés en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

### *Prêts et emprunts de titres*

La Caisse conclut des opérations de prêts et d'emprunts de titres sur les placements en actions et en obligations. Ces opérations sont généralement garanties par des titres reçus des contreparties ou donnés par La Caisse, respectivement. Les titres prêtés ne sont pas décomptabilisés et les titres empruntés ne sont pas comptabilisés aux états consolidés de la situation financière puisque La Caisse ou la contrepartie conserve respectivement les risques et avantages liés à ces titres. Les revenus et les dépenses résultant des opérations de prêts et d'emprunts de titres sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

## **Actif net attribuable aux déposants**

L'actif net attribuable aux déposants se compose des dépôts à vue, des dépôts à terme, des distributions à verser aux déposants ainsi que des dépôts à participation.

### *Dépôts à vue et dépôts à terme*

Les dépôts à vue portent intérêt à taux variable et sont remboursables à vue. Les dépôts à terme portent intérêt à taux fixe ou à taux variable et sont remboursables à l'échéance. Les dépôts à vue et les dépôts à terme représentent des créances de La Caisse à l'égard des déposants conformément au *Règlement sur les conditions et modalités des dépôts, fonds et portefeuilles de la Caisse de dépôt et placement du Québec* (Règlement).

### *Distributions à verser aux déposants*

Conformément au Règlement, les distributions à verser aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers qui sont comptabilisés à la clôture de chaque mois et qui sont versés au compte de dépôts à vue des déposants au début du mois suivant. Les distributions peuvent également s'effectuer par l'émission d'unités de dépôts à participation de fonds particuliers.

### *Dépôts à participation*

Les dépôts à participation sont exprimés en unités de participation pour chacun des fonds particuliers. Chaque unité de participation confère à son détenteur une participation dans l'actif net du fonds particulier. La valeur de l'actif net par unité est établie en divisant l'actif net du fonds particulier par le nombre d'unités en circulation. Les déposants peuvent acheter ou annuler des unités de dépôts à participation à cette valeur au début de chaque mois. L'écart entre le produit d'annulation et la valeur comptable à l'émission est récupéré au compte de dépôts à vue du déposant. De plus, les unités de dépôts à participation confèrent à leur détenteur le droit de recevoir des distributions. Les unités de dépôts à participation sont des instruments financiers définis comme l'avoir des déposants conformément au Règlement et ces unités sont subordonnées à toutes les autres catégories de passifs financiers.

## **Résultats net et global**

### **Revenus et dépenses de dividendes et d'intérêts**

Les revenus de dividendes sont comptabilisés lorsque La Caisse obtient le droit au dividende, généralement à compter de la date ex-dividende. Les distributions de fonds sont comptabilisées à titre de revenus à la date de règlement. Les dépenses de dividendes provenant des actions vendues à découvert sont comptabilisées lorsque les actionnaires obtiennent le droit au dividende. Les revenus et les dépenses de dividendes sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

Les revenus et les dépenses d'intérêts sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont gagnés selon la méthode du taux coupon prescrit. Les revenus et les dépenses d'intérêts sont présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement » et « Dépenses de placement » aux états consolidés du résultat global.

### **Frais de gestion**

Les frais de gestion des placements représentent les coûts engagés aux fins de gestion externe. Ces frais, qui incluent à la fois les frais de base et ceux liés à la performance des actifs financiers, se composent de frais de gestion de marchés boursiers et de frais de gestion de marchés privés. Les frais de gestion pour les marchés boursiers représentent les sommes versées directement à des gestionnaires de fonds institutionnels pour gérer les titres boursiers appartenant à La Caisse. Les frais de gestion de marchés privés déduits de la juste valeur des placements représentent les frais pour la gestion de placements effectuée par des gestionnaires externes.

Les frais de gestion de base et les frais de gestion liés à la performance versés à des gestionnaires externes pour les marchés boursiers sont comptabilisés et présentés distinctement aux rubriques « Dépenses de placement » et « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » respectivement, alors que les frais de gestion déduits de la juste valeur des placements sont comptabilisés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.

## Résultats net et global (suite)

### Coûts de transaction

Les coûts de transaction encourus par La Caisse et directement attribuables à l'acquisition, au maintien, à la vente ainsi qu'à l'émission d'un instrument financier sont présentés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global. Ces coûts sont composés de frais de garde de valeurs, de frais de commissions, de frais d'agence de notation ainsi que d'honoraires professionnels et juridiques liés aux activités d'investissement et de financement.

### Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration des placements de La Caisse et sont présentées distinctement aux états consolidés du résultat global.

### Impôt sur le revenu

En vertu de la loi fédérale et des lois provinciales de l'impôt sur le revenu, La Caisse est exonérée d'impôt au Canada. Dans certaines juridictions étrangères, les revenus de placement et les gains en capital peuvent être assujettis à l'impôt. Les retenues et les dépenses d'impôt sont présentées respectivement aux rubriques « Revenu net de placement » et « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global. Les actifs et passifs d'impôts différés générés par les placements détenus directement par La Caisse sont comptabilisés aux rubriques « Autres actifs » et « Autres passifs » respectivement aux états consolidés de la situation financière, alors que ceux-ci sont inclus dans la juste valeur de la participation dans des filiales non consolidées, lorsqu'ils sont générés par des placements détenus par les filiales intermédiaires.

### Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur

Les gains et les pertes réalisés sur les placements et les passifs relatifs aux placements représentent la différence entre la valeur du règlement et la valeur à la comptabilisation initiale. Les gains et les pertes réalisés sur les instruments financiers dérivés représentent les encaissements et les paiements. Les gains et les pertes non réalisés sur les instruments financiers incluent les variations nettes de la juste valeur de l'exercice ainsi que le renversement des gains et des pertes non réalisés des exercices précédents qui ont été réalisés au cours de l'exercice. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sont présentés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.

### Distributions aux déposants

Conformément au Règlement, les distributions aux déposants correspondent au revenu net ou à la perte nette de l'exercice provenant des portefeuilles spécialisés ainsi qu'aux gains nets ou aux pertes nettes réalisés à l'annulation d'unités de participation de portefeuilles spécialisés détenues par les fonds particuliers. Les distributions aux déposants sont comptabilisées à titre de charges financières et sont présentées distinctement aux états consolidés du résultat global.

## 3. AMENDEMENTS ET NOUVELLES NORMES IFRS DE COMPTABILITÉ

En avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*, qui remplacera la norme IAS 1 *Présentation des états financiers*. La norme IFRS 18 établit une structure définie pour les états consolidés du résultat global, incluant des totaux et sous-totaux spécifiques. Elle prévoit également la présentation des produits et des charges selon trois catégories distinctes : exploitation, investissement et financement, tout en renforçant les exigences de ventilation des informations dans les états financiers et les notes afférentes. La norme exige également la divulgation d'informations spécifiques sur les indicateurs de performance définis par la direction. La nouvelle norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027, avec application rétrospective. La Caisse évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme et s'attend à ce que des modifications soient apportées à la présentation des informations dans les états consolidés du résultat global et les tableaux consolidés des flux de trésorerie, ainsi que des informations supplémentaires soient requises.

En mai 2024, l'IASB a également publié des modifications aux normes IFRS 9 *Instruments financiers* et IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir*, afin de clarifier les exigences relatives à la décomptabilisation des actifs et passifs financiers et d'introduire un choix de méthode comptable pour les paiements électroniques. Cette option autorise, sous certaines conditions, la décomptabilisation d'un passif avant sa date de règlement lorsqu'il est réglé via un système de paiement électronique. La Caisse prévoit d'appliquer cette option lors de l'adoption des amendements, qui entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026, et n'anticipe pas d'incidence significative sur ses états financiers consolidés.

La Caisse n'anticipe pas que les autres modifications et interprétations publiées par l'IASB, qui ne sont pas encore en vigueur, auront une incidence sur les états financiers consolidés.

## 4. PLACEMENTS ET PASSIFS RELATIFS AUX PLACEMENTS

### a) Placements

Le tableau suivant présente la juste valeur des placements :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Placements</b>		
<b>Équivalents de trésorerie</b>		
Valeurs à court terme	1 000	40
<b>Total des équivalents de trésorerie</b>	1 000	40
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Valeurs à court terme	1 194	1 391
Titres achetés en vertu de conventions de revente	1 097	1 728
Créances d'entreprises	1 770	1 950
Obligations		
Gouvernements	117 727	107 007
Sociétés d'État et autres administrations publiques	5 503	5 449
Secteur corporatif	15 138	11 472
Fonds de titres à revenu fixe	2 700	1 087
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	145 129	130 084
<b>Titres à revenu variable</b>		
Actions		
Cotées en bourse	159 595	135 546
Non cotées	14 933	19 185
<b>Total des titres à revenu variable</b>	174 528	154 731
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>		
Placements de biens immobiliers	55 931	56 756
Placements de dettes immobilières	20 942	22 715
Placements privés	66 381	68 558
Placements d'infrastructures	73 442	62 880
Placements de titres à revenu fixe	53 895	47 915
Placements de fonds de couverture	15 322	9 259
Placements de marchés boursiers	6 637	6 615
<b>Total des participations dans des filiales non consolidées</b>	292 550	274 698
<b>Instruments financiers dérivés (note 5)</b>	3 632	3 374
<b>Total des placements</b>	616 839	562 927

## b) Passifs relatifs aux placements

Le tableau suivant présente la juste valeur des passifs relatifs aux placements :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Passifs relatifs aux placements</b>		
<b>Passifs financiers non dérivés</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>1</sup>	40 621	44 132
Titres vendus à découvert		
Actions	8 734	1 969
Billets de trésorerie à payer	11 201	8 761
Emprunts à payer	2 652	503
Billets à terme à payer	36 077	32 316
<b>Total des passifs financiers non dérivés</b>	<b>99 285</b>	<b>87 681</b>
<b>Instruments financiers dérivés (note 5)</b>	<b>1 475</b>	<b>6 234</b>
<b>Total des passifs relatifs aux placements</b>	<b>100 760</b>	<b>93 915</b>

<sup>1</sup> Les titres vendus en vertu de conventions de rachat ont pour sous-jacents principalement des obligations émises ou garanties par les gouvernements des États-Unis et du Canada.

## 5. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction d'un sous-jacent, qui ne requièrent aucun ou très peu d'investissement initial et qui sont réglés à une date future. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice) ou un produit de base. Certains instruments financiers dérivés sont réglés par l'intermédiaire de chambres de compensation. La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après.

Les contrats à terme sont des engagements d'achat ou de vente d'un élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Les contrats à terme de gré à gré sont assortis de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur un marché hors cote. Les contrats à terme normalisés ont des modalités fixées par un marché réglementé.

Les options sont des contrats qui peuvent être négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un sous-jacent à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date ultérieure déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Les trocs sont des dérivés négociés sur des marchés hors cote par lesquels deux parties conviennent d'échanger une série de flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence, des dates de versement et une durée.

Les bons de souscription sont des contrats qui peuvent être négociés sur des marchés hors cote ou des marchés réglementés, permettant l'achat d'un élément sous-jacent à un prix établi par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente.

Le montant nominal de référence est le montant auquel le taux ou le prix est appliqué pour déterminer les montants de flux monétaires à échanger périodiquement.

## Instruments financiers dérivés (suite)

Le tableau suivant présente la juste valeur ainsi que le montant nominal de référence des instruments financiers dérivés détenus par La Caisse:

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Juste valeur		Montant nominal de référence	Juste valeur		Montant nominal de référence
	Actif	Passif		Actif	Passif	
<b>Marchés réglementés</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Contrats à terme normalisés	-	-	141 545	-	-	134 246
Options	3	3	21 385	-	-	-
<b>Dérivés sur actions</b>						
Contrats à terme normalisés	-	-	11 081	-	-	21 745
Options	7	7	441	-	-	-
<b>Total des marchés réglementés</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>174 452</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>155 991</b>
<b>Marchés hors cote</b>						
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>						
Troc	14	29	6 055	5	34	2 156
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	161 188	-	-	117 814
Contrats à terme de gré à gré	10	38	20 722	19	-	3 542
Options	100	41	39 757	-	-	101
<b>Dérivés de change</b>						
Troc	1 292	257	63 490	688	886	30 052
Contrats à terme de gré à gré	1 814	832	211 979	2 180	4 758	207 896
Options	10	-	1 750	22	-	2 030
<b>Dérivés de défaillance de crédit</b>						
Troc réglés sur une chambre de compensation	-	-	15 092	-	-	13 741
Options	-	-	-	15	9	5 019
<b>Dérivés sur actions</b>						
Troc	332	267	22 143	385	513	17 940
Options	17	1	1 780	46	29	7 675
Bons de souscription	16	-	17	14	-	15
<b>Dérivés de produits de base</b>						
Contrats à terme de gré à gré	17	-	357	-	5	201
<b>Total des marchés hors cote</b>	<b>3 622</b>	<b>1 465</b>	<b>544 330</b>	<b>3 374</b>	<b>6 234</b>	<b>408 182</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>3 632</b>	<b>1 475</b>	<b>718 782</b>	<b>3 374</b>	<b>6 234</b>	<b>564 173</b>

## 6. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

### a) Politique, directive, protocoles et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur

Les procédures d'évaluation de La Caisse sont encadrées par la *Politique d'évaluation des investissements de La Caisse* qui est approuvée par le conseil d'administration. Cette politique globale est ensuite appuyée par la directive d'évaluation des investissements privés et les protocoles d'évaluation qui prévoient le processus et la méthodologie d'évaluation pour chaque type d'investissement à La Caisse. La politique et la directive dictent également la gouvernance encadrant le processus d'évaluation et de reddition de comptes. La mise en application de la politique est la responsabilité du comité d'évaluation qui relève du comité de direction, appuyé par une équipe d'évaluation. Le comité d'évaluation approuve la conformité avec la politique et les justes valeurs chaque semestre. Par la suite, le comité d'évaluation recommande les justes valeurs au comité d'audit. Pour les évaluations des investissements privés, constitués des placements privés, d'infrastructures, d'immobiliers et de financement spécialisé, la directive prévoit, sur une période maximale de trois ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. Une revue externe inclut entre autres une évaluation par des évaluateurs indépendants, une observation de transactions sur le marché ou une évaluation d'un partenaire.

Lorsque la juste valeur est établie par des évaluateurs externes ou par des tiers, le comité d'évaluation, appuyé par l'équipe d'évaluation, s'assure des compétences, de l'expérience et de l'indépendance de ces derniers. Par ailleurs, il revoit les techniques d'évaluation, les données d'entrée importantes utilisées aux fins du calcul de la juste valeur ainsi que les résultats et les conclusions afin de s'assurer de la conformité aux normes d'évaluation reconnues.

De plus, afin de s'assurer du caractère raisonnable de la juste valeur établie, La Caisse procède à des tests de contrôle a posteriori, à une comparaison entre la juste valeur établie et les valeurs de transactions comparables incluant les valeurs de sociétés cotées comparables, et a recours à des évaluateurs externes.

### b) Techniques d'évaluation de la juste valeur

Les descriptions suivantes présentent les principales techniques d'évaluation des instruments financiers de La Caisse:

#### **Valeurs à court terme, titres achetés en vertu de conventions de revente, titres vendus en vertu de conventions de rachat, emprunts à payer, billets de trésorerie à payer et billets à terme à payer**

La juste valeur de ces actifs et passifs financiers est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

#### **Créances d'entreprises et prêts hypothécaires**

La juste valeur des créances d'entreprises et des prêts hypothécaires est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit. La Caisse peut aussi avoir recours à des prix publiés par des courtiers sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires.

#### **Obligations**

La juste valeur des obligations est établie selon les prix publiés sur des marchés actifs pour des instruments identiques ou similaires. La juste valeur des obligations pour lesquelles il n'existe pas de prix publiés est établie soit à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires ou selon des cotes de courtiers. L'évaluation selon l'actualisation des flux monétaires s'appuie sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

#### **Actions**

##### *Cotées en bourse*

La juste valeur des actions cotées en bourse incluant des fonds négociés en bourse est établie en fonction des prix de fermeture observés sur les principales Bourses, lesquelles représentent le marché actif.

La juste valeur d'une participation dans une filiale ou une entreprise associée dont les titres sont cotés est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise qui repose sur des données d'entrée observables et non observables.

##### *Non cotées*

La juste valeur des actions de placements privés est établie principalement selon la méthode de marché, qui comprend les techniques des multiples de sociétés comparables et des multiples de transactions comparables. La Caisse détermine les sociétés comparables selon l'industrie, la taille, la situation financière et les stratégies et sélectionne un multiple approprié pour chacune des sociétés comparables identifiées. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les multiples du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) et d'autres multiples.

La juste valeur des actions de placements d'infrastructures est établie principalement selon une actualisation des flux monétaires et corroborée par la méthode de marché. Cette technique d'évaluation s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'actualisation qui tiennent compte du risque associé à l'investissement ainsi que les flux monétaires futurs.

La Caisse a aussi recours aux informations relatives aux transactions récentes effectuées sur le marché pour l'évaluation de placements privés et d'infrastructures.

## Techniques d'évaluation de la juste valeur (suite)

### Fonds

La juste valeur des fonds de titres à revenu fixe, des fonds de couverture, des fonds de placement, des fonds de placement privés, d'infrastructures et d'immobiliers est établie selon l'actif net fourni par l'administrateur ou par le commandité, à moins qu'il existe une indication qu'elle soit différente de la valeur de l'actif net fournie. La Caisse s'assure que les techniques d'évaluation utilisées par l'administrateur ou le commandité du fonds pour établir la juste valeur de l'actif net sont conformes aux Normes IFRS de comptabilité. De plus, la juste valeur de l'actif net est ajustée pour tenir compte de certains facteurs tels que les acquisitions et dispositions d'unités de fonds effectuées entre la date des derniers états financiers fournis par le fonds et la date d'évaluation, la cote boursière des sous-jacents lorsqu'il y a présence de titres cotés ou l'existence d'indications autres faisant appel au jugement.

### Participations dans des filiales non consolidées

#### *Placements de dettes immobilières*

La juste valeur des participations dans des filiales de dettes immobilières reflète la juste valeur des actifs nets détenus par ces filiales, qui incluent principalement des prêts hypothécaires, dont la technique d'évaluation a été décrite précédemment, et une participation dans une filiale de financements hypothécaires.

La juste valeur de la participation dans une filiale de financements hypothécaires est établie selon l'actualisation des flux monétaires. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée non observables telles que les taux d'actualisation qui tiennent compte du risque associé à la filiale ainsi que les flux monétaires futurs.

#### *Placements de biens immobiliers*

La juste valeur des participations dans des filiales de biens immobiliers reflète la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par ces filiales, qui inclut principalement des immeubles de placement et leurs dettes hypothécaires associées, des participations dans des sociétés, ainsi que des actions cotées en bourse, des fonds immobiliers et des prêts hypothécaires, dont les techniques d'évaluation ont été décrites dans la présente note.

La quasi-totalité de la juste valeur des immeubles de placement est certifiée annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes. Leur évaluation, fondée sur une utilisation optimale, repose essentiellement sur deux méthodologies reconnues, soit l'actualisation des flux monétaires et la capitalisation des revenus nets stabilisés. Ces techniques s'appuient sur des données d'entrée observables et non observables telles que les conditions liées aux baux, les frais d'exploitation, la valeur résiduelle ainsi que les taux de rendement, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation. Les valeurs observées lors de transactions comparables servent à corroborer la juste valeur établie.

La juste valeur des dettes hypothécaires associées aux immeubles de placement est établie selon l'actualisation des flux monétaires. Cette technique s'appuie sur des données d'entrée observables et non observables telles que les taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

La juste valeur d'une participation dans une société dans laquelle La Caisse exerce un contrôle ou une influence notable est établie en fonction d'une actualisation des flux monétaires.

#### *Placements privés, d'infrastructures, de titres à revenu fixe, de fonds de couverture et de marchés boursiers*

La juste valeur des participations dans ces filiales reflète la juste valeur des actifs et des passifs détenus directement par ces filiales, qui inclut des obligations, des créances d'entreprises, des actions non cotées et cotées en bourse ainsi que des fonds dont les techniques d'évaluation ont été décrites précédemment.

### Titres vendus à découvert

La juste valeur des actions vendues à découvert est établie à l'aide de la juste valeur du titre qui est vendu à découvert. Les techniques d'évaluation de ces titres ont été décrites précédemment.

### Instruments financiers dérivés

La juste valeur des instruments financiers dérivés est établie selon le type d'instrument. La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés et sur les marchés hors cote qui sont réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation est établie respectivement selon les prix des principales Bourses représentant le marché actif et selon les prix des chambres de compensation. Pour les autres instruments financiers dérivés négociés sur les marchés hors cote, la juste valeur de ces instruments est établie par des techniques d'évaluation reconnues et couramment employées telles que l'actualisation des flux monétaires ou d'autres modèles financiers. Ces techniques nécessitent l'élaboration et l'utilisation d'hypothèses tenant compte de données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation ainsi que les courbes de taux de change, les prix des sous-jacents et la volatilité.

### Autres instruments financiers

Les autres instruments financiers incluent les montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement, les avances à des déposants, les revenus de placement courus et à recevoir, les autres actifs, les montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement et les autres passifs. La juste valeur de ces autres instruments financiers est établie à l'aide d'une actualisation des flux monétaires. Cette technique s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

## Techniques d'évaluation de la juste valeur (suite)

### Actif net attribuable aux déposants

#### *Dépôts à vue*

La juste valeur des dépôts à vue est établie selon leur valeur nominale étant donné qu'ils sont remboursables en tout temps au gré de l'émetteur sans pénalité.

#### *Dépôts à terme et distributions à verser aux déposants*

La juste valeur des dépôts à terme et des distributions à verser aux déposants est établie à l'aide d'une actualisation des flux monétaires. Cette technique d'évaluation s'appuie principalement sur des données d'entrée observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

#### *Dépôts à participation*

La juste valeur des dépôts à participation des déposants découle de l'évaluation de tous les actifs et les passifs financiers détenus par La Caisse.

### **c) Hiérarchie de la juste valeur**

Les instruments financiers à la JVBRN de La Caisse sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous, en fonction du plus bas niveau de données d'entrée importantes utilisées pour l'évaluation de la juste valeur.

*Niveau 1* : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier repose sur les prix observables (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation pour des actifs ou des passifs identiques.

*Niveau 2* : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont observables, soit directement ou indirectement.

*Niveau 3* : Le calcul de la juste valeur de l'instrument financier est effectué à l'aide de techniques d'évaluation dont les données d'entrée importantes sont non observables. Ce niveau inclut les instruments financiers dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments financiers similaires, ajusté de manière importante pour refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué et les données de marché disponibles.

## Hiérarchie de la juste valeur (suite)

Le classement entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument financier et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque exercice.

La détermination des niveaux de la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers est influencée par les conditions de marché qui prévalent à la date d'évaluation ainsi que par la composition des investissements détenus par les filiales non consolidées. Pour ces dernières, la juste valeur est classée globalement au même niveau de la hiérarchie que la donnée d'entrée la plus importante. Conséquemment, le classement selon chaque niveau peut varier significativement d'un exercice à un autre.

Les tableaux suivants présentent la répartition de la juste valeur des instruments financiers entre les trois niveaux de la hiérarchie de la juste valeur :

	31 décembre 2025			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	2 445	-	2 445
Avances à des déposants	-	673	-	673
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 972	-	1 972
Autres actifs	-	1 652	-	1 652
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	1 000	-	1 000
Valeurs à court terme	-	1 194	-	1 194
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	1 097	-	1 097
Créances d'entreprises	-	-	1 770	1 770
Obligations	127 726	12 010	1 332	141 068
Actions				
Cotées en bourse	159 565	30	-	159 595
Non cotées	-	2 434	12 499	14 933
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	-	55 931	55 931
Placements de dettes immobilières	-	-	20 942	20 942
Placements privés	-	110	66 271	66 381
Placements d'infrastructures	-	-	73 442	73 442
Placements de titres à revenu fixe	-	-	53 895	53 895
Placements de fonds de couverture	-	15 322	-	15 322
Placements de marchés boursiers	-	6 599	38	6 637
Instruments financiers dérivés	-	3 632	-	3 632
	287 291	50 170	286 120	623 581
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 951	-	3 951
Autres passifs	-	2 602	-	2 602
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	40 621	-	40 621
Titres vendus à découvert	8 734	-	-	8 734
Billets de trésorerie à payer	-	11 201	-	11 201
Emprunts à payer	-	2 652	-	2 652
Billets à terme à payer	-	36 077	-	36 077
Instruments financiers dérivés	-	1 475	-	1 475
	8 734	98 579	-	107 313
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
Dépôts à vue	-	434	-	434
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	898	-	898
Dépôts à participation	-	515 918	-	515 918
	-	517 256	-	517 256

## Hiérarchie de la juste valeur (suite)

31 décembre 2024

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
<b>Actifs financiers</b>				
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	-	4 991	-	4 991
Avances à des déposants	-	628	-	628
Revenus de placement courus et à recevoir	-	1 765	-	1 765
Autres actifs	-	2 048	-	2 048
Placements				
Équivalents de trésorerie	-	40	-	40
Valeurs à court terme	-	1 391	-	1 391
Titres achetés en vertu de conventions de revente	-	1 728	-	1 728
Créances d'entreprises	-	-	1 950	1 950
Obligations	108 209	15 713	1 093	125 015
Actions				
Cotées en bourse	135 515	31	-	135 546
Non cotées	-	2 843	16 342	19 185
Participations dans des filiales non consolidées				
Placements de biens immobiliers	-	-	56 756	56 756
Placements de dettes immobilières	-	-	22 715	22 715
Placements privés	-	43	68 515	68 558
Placements d'infrastructures	-	-	62 880	62 880
Placements de titres à revenu fixe	-	-	47 915	47 915
Placements de fonds de couverture	-	-	9 259	9 259
Placements de marchés boursiers	-	6 574	41	6 615
Instruments financiers dérivés	-	3 374	-	3 374
	243 724	41 169	287 466	572 359
<b>Passifs financiers excluant l'actif net attribuable aux déposants</b>				
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 800	-	3 800
Autres passifs	-	2 472	-	2 472
Passifs relatifs aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	44 132	-	44 132
Titres vendus à découvert	1 969	-	-	1 969
Billets de trésorerie à payer	-	8 761	-	8 761
Emprunts à payer	-	503	-	503
Billets à terme à payer	-	32 316	-	32 316
Instruments financiers dérivés	-	6 234	-	6 234
	1 969	98 218	-	100 187
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>				
Dépôts à vue	-	2 247	-	2 247
Dépôts à terme	-	6	-	6
Distributions à verser aux déposants	-	391	-	391
Dépôts à participation	-	470 643	-	470 643
	-	473 287	-	473 287

## Hiérarchie de la juste valeur (suite)

### Transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur

Au 31 décembre 2025, en raison de l'augmentation des investissements sous-jacents classés au niveau 2 détenus par des filiales non consolidées, des instruments financiers d'une valeur de 9 259 M\$ ont été transférés depuis le niveau 3 vers le niveau 2. De plus, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 593 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 1 120 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1.

Au 31 décembre 2024, afin d'harmoniser la classification entre les niveaux de la hiérarchie des instruments financiers des filiales immobilières avec les autres filiales intermédiaires des instruments financiers d'une valeur de 29 847 M\$ ont été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 3. En raison de l'augmentation des investissements sous-jacents classés au niveau 3 détenus par des filiales non consolidées, des instruments financiers d'une valeur de 2 486 M\$ ont aussi été transférés depuis le niveau 2 vers le niveau 3. Enfin, en raison de changements dans la disponibilité de données d'entrée observables à la suite de l'évolution des conditions de marché, des instruments financiers d'une valeur de 85 M\$ ont été transférés depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et 3 065 M\$ depuis le niveau 2 vers le niveau 1.

### d) Niveau 3 : Rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, les rapprochements entre les soldes d'ouverture et de clôture aux 31 décembre 2025 et 2024 se détaillent comme suit :

	2025							Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>1</sup>
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>1</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	
Créances d'entreprises	1 950	(82)	152	(164)	(86)	-	1 770	(134)
Obligations	1 093	(13)	316	(62)	(2)	-	1 332	33
Actions	16 342	583	101	(4 527)	-	-	12 499	360
Participations dans des filiales non consolidées <sup>2</sup>	268 081	3 540	40 771	(31 093)	(1 521)	(9 259)	270 519	3 556

	2024							Gains (pertes) non réalisés relatifs aux instruments financiers détenus à la fin de l'exercice <sup>1</sup>
	Solde d'ouverture	Gains (pertes) comptabilisés au résultat global <sup>1</sup>	Achats	Ventes	Règlements	Transferts	Solde de clôture	
Créances d'entreprises	2 559	(28)	92	(624)	(49)	-	1 950	(7)
Obligations	691	151	295	(42)	(2)	-	1 093	96
Actions	17 391	1 674	154	(2 877)	-	-	16 342	1 195
Participations dans des filiales non consolidées <sup>2</sup>	210 097	20 685	49 944	(44 674)	(304)	32 333	268 081	17 332

<sup>1</sup> Présentés à la rubrique « Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur » aux états consolidés du résultat global.

<sup>2</sup> Au 31 décembre 2025, les achats et les ventes comprennent des montants de 17 781 M\$ (30 509 M\$ au 31 décembre 2024) et 16 709 M\$ (27 832 M\$ au 31 décembre 2024), liés à des transactions de capital et de réorganisations de filiales intermédiaires, à la suite de l'intégration des filiales immobilières.

### e) Niveau 3 : Évaluation de la juste valeur selon des hypothèses raisonnables

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données d'entrée non observables ou sur des données d'entrée observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument financier évalué. Bien que La Caisse juge que ses évaluations de la juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Pour une date de mesure donnée, il est possible que d'autres intervenants du marché puissent évaluer un même instrument financier à une juste valeur différente. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par ces intervenants du marché pourraient tout de même satisfaire à la définition de la juste valeur. Le fait que différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement, les estimations et les hypothèses appliquées ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur de ces instruments financiers.

### Niveau 3 : Évaluation de la juste valeur selon des hypothèses raisonnables (suite)

Les tableaux suivants présentent les informations quantitatives concernant les principales techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables pour les principaux instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité à la note 6f ainsi que ceux qui sont exclus de cette analyse :

	31 décembre 2025				
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue	Moyenne pondérée
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>					
Titres à revenu fixe	1 903	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,5 % à 6,9 %	4,7 %
			Taux d'actualisation	8,5 % à 10,8 %	10,0 %
<b>Actions</b>					
Placements privés	3 486	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	7,0 à 11,5	9,7
Placements d'infrastructures	4 579	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,9 % à 13,3 %	10,9 %
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>					
Placements de biens immobiliers	50 036	<i>Immeubles de placement</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	2,9 % à 14,3 %	7,7 %
		Capitalisation des revenus nets stabilisés	Taux de capitalisation	3,2 % à 9,8 %	6,0 %
		<i>Dettes hypothécaires</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,4 % à 2,9 %	1,0 %
		<i>Prêts hypothécaires</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,0 % à 17,0 %	6,0 %
		<i>Sociétés</i>			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	5,3 %	s.o.
Placements de dettes immobilières	17 371	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	12,3 %	s.o.
			Écarts de crédit	0,4 % à 10,9 %	2,7 %
Placements privés	36 838	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA et autres multiples	6,5 à 26,8	13,0
Placements d'infrastructures	65 606	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,0 % à 22,5 %	10,1 %
Placements de titres à revenu fixe	36 715	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	8,0 %	s.o.
			Écarts de crédit	1,0 % à 19,8 %	4,3 %
	216 534				
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>					
Instruments financiers <sup>1</sup>	69 586	Transactions récentes <sup>2</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers <sup>3</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
		Actif net <sup>3</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
<b>Instruments financiers classés au niveau 3</b>	<b>286 120</b>				

s.o. : sans objet

<sup>1</sup> La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et des participations dans des filiales non consolidées.

<sup>2</sup> Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, La Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.

<sup>3</sup> Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, La Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

### Niveau 3 : Évaluation de la juste valeur selon des hypothèses raisonnables (suite)

31 décembre 2024					
	Juste valeur	Techniques d'évaluation	Données d'entrée non observables	Étendue	Moyenne pondérée
<b>Inclus dans l'analyse de sensibilité</b>					
Titres à revenu fixe	2 049	Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,8 % à 6,2 %	4,1 %
			Taux d'actualisation	7,3 % à 10,8 %	9,9 %
<b>Actions</b>					
Placements privés	8 469	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA	9,0 à 19,1	13,8
Placements d'infrastructures	4 525	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,9 % à 17,0 %	11,4 %
<b>Participations dans des filiales non consolidées</b>					
Placements de biens immobiliers	39 947	<b>Immeubles de placement</b>			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	2,9 % à 14,3 %	7,7 %
		Capitalisation des revenus nets stabilisés	Taux de capitalisation	3,2 % à 14,3 %	5,9 %
		<b>Dettes hypothécaires</b>			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	0,0 % à 10,5 %	1,7 %
		<b>Prêts hypothécaires</b>			
		Actualisation des flux monétaires	Écarts de crédit	1,4 % à 9,8 %	4,7 %
		<b>Sociétés</b>			
		Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	5,2 %	s.o.
Placements de dettes immobilières	22 117	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	13,5 %	s.o.
			Écarts de crédit <sup>4</sup>	1,0 % à 15,0 %	2,9 %
Placements privés	38 664	Multiple de sociétés comparables	Multiples du BAIIA et autres multiples	6,5 à 20,2	12,6
Placements d'infrastructures	51 300	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	6,5 % à 17,0 %	9,5 %
Placements de titres à revenu fixe	30 046	Actualisation des flux monétaires	Taux d'actualisation	7,3 %	s.o.
			Écarts de crédit	0,2 % à 18,8 %	4,6 %
197 117					
<b>Exclus de l'analyse de sensibilité</b>					
Instruments financiers <sup>1</sup>	90 349	Transactions récentes <sup>2</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
		Cotes de courtiers <sup>3</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
		Actif net <sup>3</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
Instruments financiers classés au niveau 3	287 466				

s.o. : sans objet

<sup>1</sup> La juste valeur des instruments financiers présentés à cette rubrique inclut des créances d'entreprises, des obligations, des actions et des participations dans des filiales non consolidées.

<sup>2</sup> Lorsque la juste valeur est établie selon les données observées lors de transactions récentes, cette valeur représente l'indication la plus représentative de la juste valeur. Par conséquent, La Caisse n'a pas procédé à une analyse de sensibilité.

<sup>3</sup> Lorsque la juste valeur est établie selon des cotes de courtiers ou selon l'actif net, cette valeur représente la seule indication raisonnable de la juste valeur. Par conséquent, La Caisse n'est pas en mesure de procéder à une analyse de sensibilité.

<sup>4</sup> Les données comparatives relatives à l'étendue et la moyenne pondérée des écarts de crédit pour les placements de dettes immobilières ont été modifiées pour les rendre conformes à la présentation de l'exercice courant.

## f) Analyse de sensibilité de la juste valeur

L'analyse qui suit illustre la sensibilité des évaluations aux hypothèses raisonnables liées aux principales données d'entrée non observables présentées aux tableaux précédents à la note 6e. La Caisse a déterminé les hypothèses raisonnables selon son jugement et sa connaissance des marchés. Le tableau suivant présente l'augmentation et la diminution de la juste valeur découlant de l'utilisation d'hypothèses alternatives raisonnables pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur qui sont sujets à une analyse de sensibilité :

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Sensibilité de la juste valeur	10 862	(10 408)	10 073	(9 688)

Il existe une corrélation entre les données d'entrée non observables et l'établissement de la juste valeur. Ainsi, une augmentation (diminution) des taux d'actualisation, des écarts de crédit et des taux de capitalisation entraînerait une diminution (augmentation) de la juste valeur. De plus, une augmentation (diminution) des multiples du BAIIA et autres multiples entraînerait une augmentation (diminution) de la juste valeur. Il n'existe pas de corrélation prévisible entre les données d'entrée non observables.

## 7. COMPENSATION D'ACTIFS ET DE PASSIFS FINANCIERS

Un actif financier et un passif financier doivent être compensés aux états consolidés de la situation financière lorsque La Caisse a un droit juridiquement exécutoire d'effectuer une compensation et qu'elle a l'intention de procéder à un règlement au net ou de réaliser l'actif financier et le passif financier simultanément avec la contrepartie. Le droit juridiquement exécutoire de compenser est effectif lorsque ce droit est exerçable dans le cours normal des affaires et en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les montants à recevoir et à payer relatifs à des opérations en voie de règlement, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les instruments financiers dérivés qui sont négociés sur les marchés hors cote conformément aux accords de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) font l'objet d'accords généraux de compensation qui ne satisfont pas aux critères de compensation aux états consolidés de la situation financière, puisqu'ils confèrent un droit de compensation qui est exécutoire uniquement en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite.

Les titres achetés en vertu de conventions de revente et les titres vendus en vertu de conventions de rachat réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation satisfont aux critères de compensation. Les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés ainsi que ceux réglés sur des chambres de compensation par l'intermédiaire de courtiers satisfont également aux critères de compensation.

Les tableaux suivants présentent l'information sur les actifs et les passifs financiers compensés et non compensés aux états consolidés de la situation financière faisant l'objet d'accords généraux de compensation ou d'ententes similaires :

	31 décembre 2025					
	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 445	-	2 445	(735)	-	1 710
Titres achetés en vertu de conventions de revente <sup>3</sup>	14 771	(13 673)	1 098	(1 098)	-	-
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	3 717	-	3 717	(1 591)	(2 099)	27
	20 933	(13 673)	7 260	(3 424)	(2 099)	1 737
<b>Passifs financiers</b>						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	3 951	-	3 951	(735)	-	3 216
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>3</sup>	54 363	(13 673)	40 690	(1 098)	(39 542)	50
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	1 681	-	1 681	(1 591)	(83)	7
	59 995	(13 673)	46 322	(3 424)	(39 625)	3 273

<sup>1</sup> Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière ou aux notes 4a et 4b.

<sup>2</sup> Les garanties financières reçues et données présentées ci-dessus ne peuvent pas inclure un montant net par contrepartie inférieur à zéro. Les montants totaux des garanties financières reçues ou données sont présentés aux notes 13 et 14.

<sup>3</sup> Les montants à cette rubrique incluent des montants à recevoir et à payer présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement courus et à recevoir » et « Autres passifs ».

## Compensation d'actifs et de passifs financiers (suite)

31 décembre 2024

	Montants bruts comptabilisés	Montants compensés	Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière <sup>1</sup>	Montants faisant l'objet d'accords généraux de compensation	Montants de garanties reçues/données <sup>2</sup>	Montants nets
<b>Actifs financiers</b>						
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	4 991	-	4 991	(1 286)	-	3 705
Titres achetés en vertu de conventions de revente <sup>3</sup>	18 827	(17 097)	1 730	(187)	(1 543)	-
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	3 438	-	3 438	(2 333)	(255)	850
	<b>27 256</b>	<b>(17 097)</b>	<b>10 159</b>	<b>(3 806)</b>	<b>(1 798)</b>	<b>4 555</b>
<b>Passifs financiers</b>						
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	3 800	-	3 800	(1 286)	-	2 514
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>3</sup>	61 313	(17 097)	44 216	(187)	(43 932)	97
Instruments financiers dérivés <sup>3</sup>	6 395	-	6 395	(2 333)	(3 996)	66
	<b>71 508</b>	<b>(17 097)</b>	<b>54 411</b>	<b>(3 806)</b>	<b>(47 928)</b>	<b>2 677</b>

<sup>1</sup> Montants nets présentés aux états consolidés de la situation financière ou aux notes 4a et 4b.

<sup>2</sup> Les garanties financières reçues et données présentées ci-dessus ne peuvent pas inclure un montant net par contrepartie inférieur à zéro. Les montants totaux des garanties financières reçues ou données sont présentés aux notes 13 et 14.

<sup>3</sup> Les montants à cette rubrique incluent des montants à recevoir et à payer présentés respectivement aux rubriques « Revenus de placement courus et à recevoir » et « Autres passifs ».

## 8. RÉSULTAT DE PLACEMENT AVANT DISTRIBUTIONS AUX DÉPOSANTS

Le tableau suivant présente le revenu net de placement, les gains (pertes) nets des instruments financiers à la JVBRN ainsi que les charges d'exploitation :

	2025			2024		
	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total	Revenu net de placement	Gains (pertes) nets	Total
<b>Activités de gestion de trésorerie</b>	13	5	18	9	4	13
<b>Activités provenant des placements</b>						
Valeurs à court terme	12	(21)	(9)	2	27	29
Titres achetés en vertu de conventions de revente	525	(22)	503	1 081	8	1 089
Créances d'entreprises	187	(82)	105	195	(28)	167
Obligations	5 943	(2 292)	3 651	4 574	2 105	6 679
Actions	3 588	18 573	22 161	3 717	30 700	34 417
Participations dans des filiales non consolidées <sup>1,2</sup>	6 699	6 123	12 822	2 332	21 659	23 991
Instruments financiers dérivés nets	-	7 231	7 231	-	(14 942)	(14 942)
Autres	257	(92)	165	212	(105)	107
	<b>17 224</b>	<b>29 423</b>	<b>46 647</b>	<b>12 122</b>	<b>39 428</b>	<b>51 550</b>
<b>Activités provenant des passifs relatifs aux placements</b>						
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 242)	1 613	(629)	(2 674)	(2 268)	(4 942)
Titres vendus à découvert	(261)	15	(246)	(170)	(998)	(1 168)
<b>Activités de financement</b>						
Billets de trésorerie à payer	(18)	(143)	(161)	(87)	(1 312)	(1 399)
Emprunts à payer	(30)	32	2	(17)	(56)	(73)
Billets à terme à payer	(1 164)	(101)	(1 265)	(997)	(2 031)	(3 028)
<b>Autres</b>						
Frais de gestion – marchés boursiers	(62)	(27)	(89)	(71)	(22)	(93)
Coûts de transaction <sup>1</sup>	-	(466)	(466)	-	(222)	(222)
	<b>(3 777)</b>	<b>923</b>	<b>(2 854)</b>	<b>(4 016)</b>	<b>(6 909)</b>	<b>(10 925)</b>
	<b>13 447</b>	<b>30 346</b>	<b>43 793</b>	<b>8 106</b>	<b>32 519</b>	<b>40 625</b>
Charges d'exploitation <sup>2</sup> (note 9)			<b>(1 097)</b>			<b>(979)</b>
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants</b>			<b>42 696</b>			<b>39 646</b>

<sup>1</sup> Des coûts de transaction encourus par les filiales intermédiaires de 269 M\$ (113 M\$ en 2024) sont déduits du résultat de placement des participations dans des filiales non consolidées.

<sup>2</sup> En avril 2024, La Caisse a intégré ses filiales immobilières. Les charges d'exploitation de 117 M\$ engagées entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 25 avril 2024, dont 14 M\$ de frais de restructuration et d'intégration, ont été déduites du résultat de placement des filiales non consolidées. Au 31 décembre 2024, les charges d'exploitation totalisaient 1 096 M\$, dont 979 M\$ pour La Caisse et 117 M\$ pour les filiales immobilières.

Les honoraires des auditeurs externes pour les services d'audit, les services liés à l'audit et les services fiscaux s'élèvent à 13 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (10 M\$ au 31 décembre 2024).

## 9. CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente les charges d'exploitation :

	2025	2024
Salaires et avantages sociaux	699	609
Services informatiques et professionnels	184	166
Entretien, matériel et amortissement	42	37
Services de données et abonnements	45	42
Loyers	39	32
Autres charges <sup>1</sup>	35	57
<b>Frais de restructuration et d'intégration<sup>2</sup></b>	<b>53</b>	<b>36</b>
	<b>1 044</b>	<b>943</b>
	<b>1 097</b>	<b>979</b>

<sup>1</sup> Les frais de garde de valeurs, totalisant 22 M\$ au 31 décembre 2024, ont été regroupés sous la catégorie « autres charges ».

<sup>2</sup> La Caisse a engagé des frais de restructuration et d'intégration, principalement composés d'indemnités de cessation d'emploi, de frais liés aux technologies de l'information et de services professionnels. Ces frais découlent de l'intégration des filiales immobilières.

## 10. INFORMATION SECTORIELLE

La Caisse propose à ses déposants de répartir leurs fonds dans des portefeuilles spécialisés qui regroupent des titres de même type. Ces portefeuilles constituent des secteurs opérationnels qui ont été regroupés en trois secteurs distincts selon leur approche de gestion, leurs caractéristiques économiques et leurs objectifs de rendement :

- Revenu fixe : le secteur a comme objectif de réduire le niveau de risque global du portefeuille de La Caisse et d'effectuer l'appariement entre l'actif et le passif des déposants tout en constituant une source importante de liquidité. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Taux, Crédit et Valeurs à court terme.
- Actifs réels : le secteur a comme objectif d'exposer La Caisse à des marchés dont les revenus de placement sont indexés à l'inflation et d'assurer la couverture partielle du risque d'inflation associé au passif de plusieurs déposants. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Immobilier et Infrastructures.
- Actions : le secteur a comme objectif d'augmenter le rendement espéré des déposants à long terme. Ce secteur est composé des portefeuilles spécialisés Marchés boursiers et Placements privés.

En complément, des activités de personnalisation donnent à chaque déposant la possibilité de moduler sa construction de portefeuille et son niveau de risque stratégique en fonction de ses besoins ou encore d'établir une exposition personnalisée aux taux d'intérêt.

Le tableau suivant présente la répartition de l'actif net attribuable aux déposants selon chaque secteur de La Caisse:

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Revenu fixe	176 349	154 343
Actifs réels	117 445	105 902
Actions	235 993	219 387
Autres <sup>1</sup>	(12 531)	(6 345)
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>	<b>517 256</b>	<b>473 287</b>

Le tableau suivant présente la répartition du résultat de placement avant distributions aux déposants selon chaque secteur de La Caisse:

	2025	2024
Revenu fixe	10 484	1 768
Actifs réels	5 801	456
Actions	24 635	40 367
Autres <sup>1</sup>	1 776	(2 945)
<b>Résultat de placement avant distributions aux déposants</b>	<b>42 696</b>	<b>39 646</b>

<sup>1</sup> « Autres » comprend le portefeuille spécialisé Répartition de l'actif, les activités de trésorerie et les activités personnalisées de superposition, notamment le produit d'exposition personnalisée aux taux et le produit de levier des fonds particuliers.

## 11. IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES

### Politiques, directives et procédures de la gestion des risques liés aux activités d'investissement

La Caisse est responsable de gérer les sommes déposées en conformité avec les ententes de service et les politiques de placement des déposants, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés ainsi que la politique de gestion intégrée des risques. Pour ce faire, La Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer la gestion des risques liés à l'ensemble de ses activités.

La politique de gestion intégrée des risques est adoptée par le conseil d'administration de La Caisse. Cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favorisent la réalisation de la mission de La Caisse envers ses déposants. La politique de gestion intégrée des risques définit les risques de marché, de concentration, de crédit, de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés et de liquidité de financement.

Plus particulièrement, cette politique vise à :

- Établir les principes directeurs guidant le cadre de gestion intégrée des risques de La Caisse et à promouvoir une saine culture de gestion des risques à tous les paliers de l'organisation;
- Énoncer le modèle de gestion des risques et la structure de gouvernance;
- Définir et encadrer les rôles et responsabilités des intervenants;
- Établir l'encadrement des principaux risques auxquels La Caisse est exposée.

La gouvernance et la gestion des risques à La Caisse sont fondées sur les douze principes directeurs suivants :

- Un cadre de tolérance au risque;
- Les rôles du conseil d'administration et de la haute direction;
- Une approche client afin de répondre aux besoins de ses déposants;
- Une stratégie d'investissement à long terme;
- Une gestion des liquidités et du financement;
- Une connaissance approfondie des actifs et des marchés;
- Une indépendance des fonctions et la responsabilisation des différents intervenants;
- Une collaboration pour une gestion globale des risques;
- Une excellence opérationnelle;
- L'utilisation d'instruments financiers dérivés et la gestion du risque de contrepartie;
- Un encadrement pour les nouvelles activités d'investissement et les nouveaux instruments financiers;
- Un cadre d'investissement durable.

Les lignes de défense ainsi que les responsables de la gouvernance de la gestion des risques sont les suivants :

1. Les groupes d'investissement sont les principaux responsables de la gestion des risques liés à leurs activités;
2. Des équipes indépendantes sont responsables d'appuyer les employés des groupes d'investissement et d'établir les mécanismes de contrôle appropriés;
3. Le groupe d'Audit interne exerce une surveillance des activités de premières et de deuxième lignes de défense. Il s'assure, entre autres, de l'efficacité des processus et systèmes de gestion de risques et de la gouvernance.

La politique de gestion intégrée des risques prévoit les limites de risque et les limites applicables aux activités transversales qui s'appliquent à La Caisse globalement. De plus, La Caisse élabore et révisé périodiquement les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés qui visent l'encadrement du travail des gestionnaires des portefeuilles spécialisés. Une politique d'investissement distincte établit la stratégie, le type de gestion, les titres admissibles, les objectifs de rendement, l'indice de référence ainsi que les limites de risques et de concentration.

De plus, chaque groupe d'investissement doit adopter une stratégie d'investissement. La planification stratégique globale (PSG) vise à renforcer le processus décisionnel en visant une meilleure adéquation rendement-risque dans le choix des investissements. Elle établit les orientations futures, renforce les processus de collaboration et de partage de l'information requis pour faire des choix stratégiques en matière d'investissement et assure un meilleur arrimage entre les orientations et les stratégies. Le processus PSG s'effectue en continu et comprend les étapes suivantes, soit : 1) Diagnostic et orientations stratégiques; 2) Plans stratégiques; 3) Révision et approbation et 4) Exécution et reddition de comptes. Les plans d'investissement sont communiqués au comité de direction et présentés au Président et chef de la direction (PCD) et à son comité avisé, ainsi qu'au conseil d'administration pour approbation.

La Caisse est exposée à divers risques financiers et l'information détaillée à l'égard de ces risques est présentée dans les sections suivantes.

## Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la juste valeur des instruments financiers. La volatilité du prix d'un instrument financier provient de la variation des facteurs de risque de marché, notamment les taux d'intérêt, les écarts de crédit, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base.

La Caisse gère le risque de marché de manière intégrée pour tous les portefeuilles spécialisés. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les régions géographiques et les émetteurs sont pris en compte. Le risque de marché de La Caisse est géré et calculé selon les facteurs pouvant influencer la juste valeur des placements et des passifs relatifs aux placements.

Le risque de marché de La Caisse est mesuré au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la juste valeur de chacune des positions et des corrélations entre les facteurs de risque de marché. La VaR représente une estimation statistique de la perte financière potentielle que pourrait subir le portefeuille réel de La Caisse, selon un niveau de confiance et une période d'exposition donnés. La VaR de marché est estimée à l'aide d'un niveau de confiance de 95 % sur une période d'exposition d'une année. De plus, la méthodologie fait en sorte de répéter plusieurs fois dans l'année les effets sur le portefeuille des événements défavorables observés sur un horizon d'un mois. En somme, la VaR indique le niveau de perte que le portefeuille réel de La Caisse pourrait dépasser dans 5 % des cas au cours de la prochaine année. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille réel de La Caisse.

La méthode de la simulation historique est utilisée pour évaluer la VaR. Cette méthode s'appuie principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Elle requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments financiers soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées.

Les résultats des calculs obtenus en appliquant cette méthodologie ne permettent pas d'estimer, sur la base d'un événement spécifique, le montant de la perte que le portefeuille de La Caisse subirait si cet événement se reproduisait à nouveau. Par exemple, si les conditions futures et les facteurs de risque du marché différaient de façon importante de la conjoncture passée, les pertes réelles pourraient significativement différer des pertes estimées. Par ailleurs, ces estimations effectuées à une date donnée ne tiennent pas compte de toutes les pertes possibles découlant d'événements exceptionnels sur le marché ni des pertes qui pourraient se produire au-delà du degré de confiance de 95 %. Par conséquent, compte tenu de ces limites, les pertes du portefeuille réel de La Caisse pourraient excéder les estimations présentées.

Un historique d'observation des facteurs de risque sur une période allant de 2006 à la date de clôture de l'exercice est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des instruments financiers.

Deux mesures du risque sont calculées et analysées :

- Le risque absolu du portefeuille réel représente le risque total associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille réel de La Caisse;
- Le risque absolu du portefeuille de référence visé par les déposants représente le risque total des indices de référence associé aux catégories d'instruments financiers qui composent le portefeuille de référence de La Caisse.

Les risques absolus du portefeuille réel et du portefeuille de référence de La Caisse sont mesurés régulièrement et sont utilisés afin de calculer le ratio du risque absolu qui est sujet à certaines limites. Le ratio du risque absolu est obtenu en divisant le risque absolu du portefeuille réel par le risque absolu du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille réel et le risque absolu du portefeuille de référence de La Caisse, incluant le risque des investissements sous-jacents des filiales non consolidées, en pourcentage de l'actif net, selon un niveau de confiance de 95 % et un historique d'observation sur une période allant de 2006 à la date de clôture de l'exercice, ainsi que le ratio du risque absolu, se présentent comme suit :

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Risque absolu du portefeuille réel	Risque absolu du portefeuille de référence	Ratio du risque absolu	Risque absolu du portefeuille réel	Risque absolu du portefeuille de référence	Ratio du risque absolu
Valeur à risque	17,1 %	15,9 %	1,08	17,1 %	15,9 %	1,08

De plus, dans le cadre de la gestion du risque de marché, La Caisse utilise des tests de tension qui permettent d'évaluer les répercussions de circonstances particulières sur les rendements du portefeuille réel de La Caisse selon des scénarios historiques, hypothétiques ou de sensibilité sur un facteur de risque. À l'aide de différents types de scénarios, les tests de tension mesurent le gain ou la perte de valeur d'un instrument financier à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent reliés, comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de taux, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés. Les scénarios hypothétiques sont par ailleurs enrichis continuellement pour intégrer de nouveaux enjeux.

## Risque de marché (suite)

### Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des devises. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

La stratégie de gestion des devises de La Caisse vise à optimiser le portefeuille global ainsi que chacun des portefeuilles spécialisés en recherchant l'exposition nette optimale aux devises en considérant le rendement, le risque et la diversification attendus de chacune des devises à long terme. Un suivi fondamental des dynamiques macroéconomiques et des facteurs influençant le rendement des devises complète l'approche.

Les principales expositions aux devises des pays développés sont soumises à une couverture stratégique et dynamique. Les décisions de couverture stratégique sont mises en place pour optimiser l'exposition nette des devises à long terme selon les niveaux de couverture par portefeuille spécialisé et par devise. La gestion dynamique vise à optimiser certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous-évalué ou surévalué par rapport à sa valeur d'équilibre face à celle des pays développés selon une série de modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente pour une devise donnée, mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs années. La dernière partie de l'approche concerne les décisions de gestion active, soit les couvertures discrétionnaires, pouvant être mises en place lors de situations de marché particulières.

La Caisse utilise donc des instruments financiers dérivés de devises pour gérer le risque de change.

L'exposition nette aux devises tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés de change et des investissements sous-jacents en devises des filiales non consolidées. L'exposition nette de La Caisse aux devises en pourcentage de l'actif net incluant les achats et les ventes des unités de participation des portefeuilles spécialisés effectuées au début de chaque mois, se détaille comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dollar canadien	58 %	57 %
Dollar américain	22 %	22 %
Euro	4 %	6 %
Dollar australien	1 %	1 %
Dollar de Hong Kong	1 %	1 %
Dollar de Taïwan	1 %	1 %
Livre sterling	3 %	3 %
Peso mexicain	1 %	1 %
Réal brésilien	2 %	2 %
Roupie indienne	1 %	2 %
Yen	2 %	1 %
Yuan chinois	1 %	1 %
Autres	3 %	2 %
	100 %	100 %

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

### Risque de prix

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix courants (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Ce risque est intégré à la mesure de la VaR.

## Risque de concentration

L'analyse du risque de concentration est effectuée globalement par La Caisse pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés qu'elle gère. La politique de gestion intégrée des risques prévoit des limites d'exposition par catégorie d'instruments financiers, par émetteur pour les marchés en croissance et pour certains pays. De plus, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoient des limites précises par émetteur, par secteur d'activités et par région géographique.

Une limite de concentration par émetteur est établie à 3 % de l'actif net total de La Caisse, incluant les engagements non déboursés, et à l'exception des titres émis par les gouvernements canadien et américain ou par leurs agences qui bénéficient d'une garantie explicite, par une province ou un territoire canadiens, leurs ministères ou organismes mandataires et par les émetteurs souverains dont la notation de crédit est AAA, lesquels ne font pas partie d'une limite de concentration. La concentration par émetteur est observée quotidiennement ou à l'initiation d'une transaction.

Le risque de concentration tient compte de l'effet des instruments financiers dérivés, mais exclus les dérivés de taux d'intérêt, ainsi que les obligations gouvernementales employés dans le cadre des activités stratégiques d'ajustement de la durée.

Le tableau suivant présente les principales concentrations géographiques en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le pays de l'établissement principal des émetteurs, incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
États-Unis	38 %	38 %
Canada	29 %	30 %
Europe	17 %	15 %
Asie-Pacifique	10 %	10 %
Amérique latine	4 %	4 %
Autres	2 %	3 %
	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Le tableau suivant présente les principales concentrations sectorielles en pourcentage de l'exposition nette totale, établies selon le secteur des émetteurs, incluant les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Secteur d'activité</b>		
Immobilier <sup>1</sup>	15 %	18 %
Industrie	15 %	15 %
Produits financiers	12 %	11 %
Technologies de l'information	10 %	9 %
Consommation discrétionnaire	5 %	5 %
Services collectifs	7 %	6 %
Soins de santé	5 %	4 %
Produits de première nécessité	2 %	3 %
Services de communication	5 %	5 %
Énergie	2 %	2 %
Matériaux	2 %	1 %
Autres	5 %	4 %
<b>Secteur gouvernemental</b>		
Gouvernement des États-Unis	2 %	4 %
Gouvernement du Canada	7 %	7 %
Gouvernement du Québec	2 %	2 %
Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec	1 %	1 %
Autres	3 %	3 %
	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

<sup>1</sup> Le secteur d'activité « Dettes immobilières » a été regroupé avec le secteur d'activité « Immobilier » (respectivement 4 % et 14 % au 31 décembre 2024). Les données comparatives ont été ajustées afin de les rendre conformes à la nouvelle présentation.

## Risque de crédit

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de valeur dans le cas où un emprunteur, un endosseur ou un garant verrait sa situation financière se détériorer, ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou ne remplirait pas tout autre engagement financier.

L'exposition maximale au risque de crédit est mesurée selon la juste valeur des instruments financiers avant la prise en compte de garanties ou autres rehaussements de crédit. Pour les autres éléments, l'exposition maximale au risque de crédit correspond au montant total garanti ou engagé.

Le tableau suivant présente l'exposition maximale au risque de crédit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Trésorerie	988	1 115
Montants à recevoir relatifs à des opérations en voie de règlement	2 445	4 991
Avances à des déposants	673	628
Revenus de placement courus et à recevoir	1 972	1 765
Autres actifs	1 652	2 048
Placements		
Équivalents de trésorerie	1 000	40
Titres à revenu fixe	145 129	130 084
Participations dans des filiales non consolidées sous forme d'instruments d'emprunts	22 417	27 377
Instruments financiers dérivés	3 632	3 374
	<b>179 908</b>	<b>171 422</b>
<b>Autres éléments</b>		
Cautionnements et garanties financières (note 18)	2 723	2 880
	<b>182 631</b>	<b>174 302</b>

La Caisse conclut des accords généraux de compensation (note 7), reçoit des garanties (note 14) et peut également utiliser des instruments financiers dérivés tels que des trocs de défaillance de crédit afin de réduire l'exposition totale au risque de crédit.

De plus, dans le but de gérer le risque de crédit, La Caisse suit de près l'évolution du cycle de crédit des émetteurs et utilise une VaR de crédit qui a pour but de calculer la perte financière potentielle liée aux changements possibles de la qualité du crédit d'un émetteur de titres à revenu fixe.

### Concentration du risque de crédit

L'analyse de la concentration du risque de crédit mesure la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers liés à un même émetteur, à l'exclusion de ceux utilisés dans le cadre des activités stratégiques d'ajustement de la durée, tels que les dérivés de taux d'intérêt et les obligations gouvernementales dont les cotes de crédit sont principalement AAA-AA. La politique d'investissement des portefeuilles spécialisés prévoit des limites de concentration par cote de crédit. L'analyse du risque de crédit considère la probabilité de défaillance et le taux de récupération sur les titres de créance détenus par La Caisse ainsi que le suivi des changements de la qualité du crédit des émetteurs.

Le tableau suivant présente la concentration par cote de crédit des émetteurs de La Caisse pour les titres à revenu fixe, qui incluent les obligations, les créances d'entreprises, les prêts hypothécaires ainsi que les investissements sous-jacents dans les filiales non consolidées ayant un risque de crédit, et pour les instruments financiers dérivés ayant un risque de crédit, en pourcentage de l'exposition totale au risque de concentration de crédit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Cote de crédit</b>		
AAA - AA	35 %	55 %
A	12 %	3 %
BBB	23 %	13 %
BB ou inférieur	23 %	20 %
Pas de cote de crédit	7 %	9 %
	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Les cotes de crédit des titres émis ou garantis par les gouvernements sont obtenues auprès des agences de notation de crédit reconnues. Pour les titres du secteur corporatif, les cotes de crédit sont établies à l'aide d'un processus interne de notation qui permet de suivre annuellement l'évolution du cycle de crédit, lorsque l'information nécessaire est disponible. Dans le cas contraire, La Caisse a recours aux agences de notation de crédit reconnues.

## Risque de crédit (suite)

### Risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés

Certains instruments financiers dérivés hors cote engendrent un risque de contrepartie, car ils sont négociés de gré à gré sans être échangés ou réglés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. Le risque de contrepartie lié aux instruments financiers dérivés représente le risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés dans l'éventualité où la contrepartie serait incapable de respecter les conditions aux contrats.

Afin de limiter son exposition au risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote, La Caisse effectue des transactions auprès d'institutions financières selon des critères spécifiques fixés par la direction au niveau de la qualité de l'émetteur. De plus, La Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'ISDA permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les garanties échangées. L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement alors que l'exposition potentielle est mesurée mensuellement.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, les accords juridiques et les garanties reçues ont contribué à réduire l'exposition au risque de contrepartie des instruments financiers dérivés négociés hors cote. L'exposition maximale à ce risque est de 11 M\$ au 31 décembre 2025 (212 M\$ au 31 décembre 2024).

### Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

La gestion des liquidités s'effectue globalement pour l'ensemble des activités de trésorerie de La Caisse. Le suivi des liquidités et l'analyse de la conformité aux règles préétablies s'effectuent quotidiennement. Les gestionnaires sont responsables d'évaluer la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de La Caisse.

Afin de s'assurer de l'adéquation entre les sources et les besoins potentiels de liquidité, La Caisse bénéficie de plusieurs sources possibles de liquidité en plus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie telles que l'encaissement des revenus de placement, la vente de titres obligataires, l'achat en vertu de conventions de revente et de titres liquides du marché monétaire. De plus, La Caisse peut recourir à des sources de financement tels que les titres vendus en vertu de conventions de rachat ou encore l'émission de billets de trésorerie ou de billets à terme. La Caisse a aussi recours à une facilité de crédit commise d'un montant de 4 G\$ USD pour faire face à ses engagements contractuels ainsi qu'à ses obligations financières. Au 31 décembre 2025, La Caisse dispose de 76 G\$ en liquidités sous forme d'obligations gouvernementales et de titres du marché monétaire (56 G\$ au 31 décembre 2024).

De plus, dans le but de gérer le risque de liquidité, La Caisse procède à des simulations de scénarios sur plusieurs horizons ainsi qu'à l'étude des événements pouvant mener à une crise de liquidité. La Caisse effectue un suivi rigoureux et fréquent de ses besoins potentiels de liquidités et s'assure d'un accès permanent à des sources de liquidités stables et résilientes de façon proactive.

L'analyse des flux contractuels non actualisés des passifs financiers, présentée dans le tableau ci-après, constitue une composante de la gestion des liquidités et du financement. Cependant, cette répartition par échéance n'est pas nécessairement représentative de la façon dont La Caisse gère son risque de liquidité et ses besoins de financement.

## Risque de liquidité (suite)

Les tableaux suivants présentent les échéances des flux contractuels non actualisés des passifs financiers non dérivés et des instruments financiers dérivés :

	31 décembre 2025				
	À vue	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 951	-	-	3 951
Autres passifs	-	984	129	1 169	2 282
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	40 830	-	-	40 830
Titres vendus à découvert	-	8 734	-	-	8 734
Billets de trésorerie à payer	-	11 309	-	-	11 309
Emprunts à payer	-	2 652	-	-	2 652
Billets à terme à payer	-	6 517	25 733	9 392	41 642
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	434	6	-	-	440
Distributions à verser aux déposants	-	898	-	-	898
	434	75 881	25 862	10 561	112 738
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	-	17 773	(37)	2	17 738
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	(237 462)	(47 417)	(11 209)	(296 088)
Flux contractuels à payer	-	236 747	46 795	11 222	294 764
	-	17 058	(659)	15	16 414
	434	92 939	25 203	10 576	129 152

## Risque de liquidité (suite)

31 décembre 2024

	À vue	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non dérivés</b>					
Montants à payer relatifs à des opérations en voie de règlement	-	3 800	-	-	3 800
Autres passifs	-	1 059	120	1 162	2 341
Passifs relatifs aux placements					
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	44 424	-	-	44 424
Titres vendus à découvert	-	1 969	-	-	1 969
Billets de trésorerie à payer	-	8 820	-	-	8 820
Emprunts à payer	-	503	-	-	503
Billets à terme à payer	-	6 787	24 476	5 905	37 168
<b>Actif net attribuable aux déposants</b>					
Dépôts à vue et à terme	2 247	6	-	-	2 253
Distributions à verser aux déposants	-	391	-	-	391
	2 247	67 759	24 596	7 067	101 669
<b>Instruments financiers dérivés</b>					
Instruments financiers dérivés avec règlement net	-	3 622	19	3	3 644
Instruments financiers dérivés avec règlement brut					
Flux contractuels à recevoir	-	(217 248)	(14 700)	(6 454)	(238 402)
Flux contractuels à payer	-	220 348	15 110	6 111	241 569
	-	6 722	429	(340)	6 811
	2 247	74 481	25 025	6 727	108 480

De plus, en ce qui concerne l'actif net attribuable aux déposants, le Règlement prévoit que La Caisse peut imposer des limites mensuelles d'annulation pour les unités de participation, soit un remboursement maximal par déposant pour l'ensemble de ses unités de participation dans tous les portefeuilles spécialisés de La Caisse de 50 M\$. L'annulation d'unités de participation non effectuée en raison de ce maximum est reportée aux premiers jours des mois subséquents, au fur et à mesure que cette limite le permet. Ces limites ont pour objectif d'effectuer une gestion optimale et globale des liquidités de La Caisse.

## Risque de liquidité (suite)

### Risque de liquidité de financement

Les tableaux suivants présentent les principales conditions ainsi que le taux d'intérêt des passifs relatifs aux placements liés aux activités de financement de La Caisse :

				<b>2025</b>
	<b>Devise</b>	<b>Valeur nominale<sup>1</sup></b>	<b>Échéance</b>	<b>Taux d'intérêt</b>
Emprunts à payer	USD	1 380	Moins d'un an	3,87 %
	CAD	1 272	Moins d'un an	2,30 %
		<b>2 652</b>		
Billets de trésorerie à payer	CAD	297	Moins d'un an	2,73 %
	USD	10 294	Moins d'un an	4,13 %
	USD	699	Moins d'un an	SOFR <sup>3</sup> + 0,35 %
		<b>11 290</b>		
Billets à terme à payer <sup>2</sup>	USD	2 742	Février 2026	4,50 %
	USD	1 371	Mai 2026	1,00 %
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50 %
	USD	2 056	Février 2027	1,75 %
	EUR	3 219	Avril 2027	1,13 %
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80 %
	CAD	2 000	Mars 2028	3,70 %
	USD	685	Mai 2028	SOFR <sup>3</sup> + 0,50 %
	USD	2 056	Juillet 2028	4,25 %
	EUR	2 414	Avril 2029	3,00 %
	USD	2 056	Juin 2029	4,88 %
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95 %
	USD	2 056	Janvier 2030	4,63 %
	AUD	274	Mai 2030	4,38 %
	AUD	1 599	Juin 2030	4,10 %
	CAD	1 500	Décembre 2030	4,20 %
	EUR	2 414	Février 2032	2,75 %
	CAD	1 000	Juin 2034	3,65 %
	CAD	1 000	Juin 2035	3,65 %
	EUR	1 610	Septembre 2035	3,25 %
NOK	82	Avril 2038	3,54 %	
USD	1 714	Novembre 2039	5,60 %	
		<b>35 848</b>		

<sup>1</sup> Les montants présentés sont convertis en dollars canadiens et représentent les montants à rembourser à l'échéance.

<sup>2</sup> Au 31 décembre 2025, les billets à terme comprennent 2 621 M\$ d'obligations vertes affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de La Caisse, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'*International Capital Market Association*.

<sup>3</sup> SOFR : *Secured Overnight Financing Rate*

## Risque de liquidité (suite)

				2024
	Devise	Valeur nominale <sup>1</sup>	Échéance	Taux d'intérêt
Emprunts à payer	USD	471	Moins d'un an	5,06 %
	CAD	32	Moins d'un an	4,58 %
		503		
Billets de trésorerie à payer	CAD	296	Moins d'un an	4,23 %
	USD	7 157	Moins d'un an	4,92 %
	USD	1 237	Moins d'un an	SOFR <sup>3</sup> + 0,33 %
	EUR	119	Moins d'un an	3,47 %
		8 809		
Billets à terme à payer <sup>2</sup>	USD	1 942	Mai 2025	SOFR <sup>3</sup> + 0,40 %
	USD	288	Mai 2025	5,25 %
	USD	3 596	Juin 2025	0,88 %
	USD	2 876	Février 2026	4,50 %
	USD	1 438	Mai 2026	1,00 %
	CAD	1 250	Octobre 2026	1,50 %
	USD	2 157	Février 2027	1,75 %
	EUR	2 978	Avril 2027	1,13 %
	CAD	1 250	Juin 2027	3,80 %
	CAD	2 000	Mars 2028	3,70 %
	USD	2 157	Juillet 2028	4,25 %
	EUR	2 234	Avril 2029	3,00 %
	USD	2 157	Juin 2029	4,88 %
	CAD	1 500	Septembre 2029	3,95 %
	AUD	267	Mai 2030	4,38 %
	CAD	1 500	Décembre 2030	4,20 %
	CAD	1 000	Juin 2034	3,65 %
	NOK	76	Avril 2038	3,54 %
USD	1 798	Novembre 2039	5,60 %	
		32 464		

<sup>1</sup> Les montants présentés sont convertis en dollars canadiens et représentent les montants à rembourser à l'échéance.

<sup>2</sup> Au 31 décembre 2024, les billets à terme comprennent 2 688 M\$ d'obligations vertes affectées à une sélection d'investissements conformes aux catégories de projets admissibles établis par le Cadre de référence des obligations vertes de La Caisse, qui est aligné sur les Principes applicables aux obligations vertes de l'*International Capital Market Association*.

<sup>3</sup> SOFR : *Secured Overnight Financing Rate*

Les billets de trésorerie sont émis à des taux fixes ou variables pour des échéances ne dépassant pas 12 mois et garantis par les actifs de La Caisse. En vertu de la limite prescrite dans le document d'information d'émission des billets de trésorerie, la valeur nominale de l'ensemble de ces billets en circulation ne peut excéder en tout temps 12 G\$ USD aux 31 décembre 2025 et 2024 pour le programme américain, et l'équivalent de 4 G\$ CAD aux 31 décembre 2025 et 2024 pour les billets de trésorerie émis au Canada et à l'étranger, à l'exclusion des États-Unis.

Les billets à terme à payer sont émis à des taux fixes ou variables. Ils sont remboursables à l'échéance et garantis par les actifs de La Caisse.

De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, La Caisse a renouvelé sa facilité de crédit commise auprès d'un syndicat bancaire d'un montant total équivalant à 5,5 G\$ CAD, soit deux tranches de 2 G\$ USD qui sont renouvelables annuellement pour des termes de deux et trois ans respectivement. La facilité de crédit porte intérêt à taux variable et est garantie entièrement, inconditionnellement et irrévocablement par La Caisse. Aux 31 décembre 2025 et 2024, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit.

## 12. GESTION DU CAPITAL

La Caisse définit son capital comme étant l'actif net attribuable aux déposants. Le capital de La Caisse peut varier en fonction de la demande des déposants pour l'annulation et l'émission d'unités de dépôts à participation et pour les dépôts et les retraits des dépôts à vue et à terme. L'objectif de la gestion du capital de La Caisse est d'investir les contributions et les dépôts dans le meilleur intérêt des déposants conformément à la Loi dans le but de réaliser un rendement optimal, tout en respectant les politiques d'investissement des déposants.

La Caisse n'est pas soumise à des exigences externes en matière de capital.

De plus, La Caisse a pour objectif de conserver sa cote de crédit AAA afin de lui assurer l'accès au marché des capitaux au meilleur coût. Par ailleurs, le montant de billets émis par CDP Financière Inc. sur le marché des capitaux, avec recours sur l'ensemble des actifs de La Caisse, a été limité par le conseil d'administration à 10 % de l'actif net attribuable aux déposants auquel est ajoutée la juste valeur des billets en circulation (actif net ajusté).

## 13. ACTIFS FINANCIERS TRANSFÉRÉS NON DÉCOMPTABILISÉS

La Caisse conclut des transactions de prêts et d'emprunts de titres ainsi que des conventions de rachat de titres pour lesquelles elle transfère des actifs financiers à des contreparties. Les titres transférés ne répondent pas aux critères de décomptabilisation puisque La Caisse conserve la majorité des risques tels que le risque de crédit, de taux d'intérêt, de change et de prix ainsi que la majorité des avantages relatifs tels que les flux de trésorerie.

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs financiers transférés mais non décomptabilisés des états consolidés de la situation financière ainsi que la juste valeur des passifs financiers associés :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Actifs financiers transférés non décomptabilisés<sup>1</sup></b>		
Obligations	75 001	84 213
Actions	29 565	18 162
	<b>104 566</b>	102 375
<b>Passifs financiers associés</b>		
Emprunts à payer <sup>2</sup>	2 652	503
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>3</sup>	54 363	61 313
	<b>57 015</b>	61 816

<sup>1</sup> Dans le cadre des activités de prêts et d'emprunts de titres, La Caisse ne comptabilise pas aux états consolidés de la situation financière les actifs financiers empruntés de tierces parties. Par conséquent, le montant inclut des actifs financiers de La Caisse ainsi que ceux empruntés de tierces parties d'un montant de 9 426 M\$ au 31 décembre 2025 (9 398 M\$ au 31 décembre 2024).

<sup>2</sup> Le montant présenté correspond à la trésorerie reçue en garantie sur des transactions de prêts de titres et sur les activités des instruments financiers dérivés.

<sup>3</sup> Le montant net est présenté aux notes 4 et 7.

## 14. GARANTIES

### Actifs financiers donnés en garantie

Dans le cours normal des affaires, La Caisse peut donner des actifs financiers en garantie lors de transactions. Les contreparties peuvent être autorisées, par un contrat légal ou par les pratiques du marché, à vendre ou à redonner en garantie certains titres. Sous certaines conditions, La Caisse peut être amenée à donner des garanties additionnelles si les titres donnés en garantie perdent de la valeur.

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties données par La Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Emprunts de titres <sup>1</sup>	16 777	11 230
Titres vendus en vertu de conventions de rachat <sup>1,2</sup>	54 878	62 142
Instruments financiers dérivés réglementés	2 627	2 779
Instruments financiers dérivés hors cote	3 867	8 074
Placements donnés en garantie <sup>3</sup>	7 787	9 013
	<b>85 936</b>	<b>93 238</b>

<sup>1</sup> Dans le cadre des activités de titres vendus en vertu de conventions de rachat et d'emprunts de titres, La Caisse peut donner en garantie des actifs financiers empruntés de tierces parties. Par conséquent, le montant inclut des actifs financiers de La Caisse ainsi que ceux empruntés de tierces parties.

<sup>2</sup> Aux 31 décembre 2024 et 2025, La Caisse a accordé une hypothèque de 1 200 M\$ à un agent, en contrepartie de la garantie fournie par ce dernier à la *Fixed Income Clearing Corporation (FICC)* pour garantir les obligations de La Caisse dans le cadre d'activités de conventions de rachat et de revente effectuées par l'intermédiaire d'une chambre de compensation.

<sup>3</sup> Le montant présenté correspond à des placements que La Caisse détient dans certaines sociétés afin de garantir les emprunts externes de celles-ci. Ce montant ne peut excéder la juste valeur de ces placements.

### Actifs financiers reçus en garantie

Dans le cours normal des affaires, La Caisse peut recevoir des actifs financiers en garantie lors de transactions. Si la juste valeur des garanties reçues diminue, La Caisse peut dans certains cas, demander des garanties additionnelles. La Caisse est autorisée à vendre ou à redonner en garantie certains titres en l'absence de défaut de la contrepartie. Au 31 décembre 2025, des actifs financiers d'une valeur de 1 174 M\$ reçus en garantie ont été vendus ou redonnés en garantie (1 101 M\$ au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant présente la juste valeur des garanties reçues par La Caisse pour les transactions suivantes :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Prêts de titres	30 702	28 461
Titres achetés en vertu de conventions de revente	14 808	18 873
Instruments financiers dérivés hors cote	3 822	1 486
	<b>49 332</b>	<b>48 820</b>

## 15. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES

### Transactions avec des parties liées

Les principales parties liées de La Caisse comprennent les filiales non consolidées, les partenariats, les entreprises associées ainsi que les principaux dirigeants de La Caisse.

La Caisse réalise diverses opérations avec des parties liées. Ces transactions sont conclues aux mêmes conditions que celles prévalant sur le marché avec des parties non liées et sont mesurées à la juste valeur. Par la nature même des activités de La Caisse à titre d'entité d'investissement, La Caisse peut investir dans plusieurs catégories de placements, entre autres des placements dans des filiales non consolidées, des partenariats et des entreprises associées.

### Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants de La Caisse sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement. Ces personnes sont les membres du conseil d'administration, le président et chef de la direction ainsi que les membres clés du comité de direction.

Le tableau suivant présente la rémunération des principaux dirigeants de La Caisse:

	2025	2024
Salaires et autres avantages à court terme	12	11
Avantages postérieurs à l'emploi	1	1
Autres avantages à long terme	6	6
	19	18

### Autres parties liées

La Caisse est régie par la Loi et le gouvernement du Québec nomme les différents membres du conseil d'administration, dont au moins les deux tiers doivent être des membres indépendants. Il approuve également la nomination du président et chef de la direction. Ainsi, La Caisse se prévaut de l'exemption prévue selon l'IAS 24 – *Information relative aux parties liées* quant à la divulgation des transactions avec une autorité publique liée et avec toutes les entités liées à cette autorité. Les transactions réalisées avec le gouvernement du Québec et ses entités liées sont des activités d'investissement en obligations émises ou garanties par celui-ci et sont effectuées aux conditions normales du marché, par l'intermédiaire de courtiers externes. Ces obligations sont incluses dans les catégories d'obligations « Gouvernements » et « Sociétés d'État et autres administrations publiques » à la note 4a. De plus, La Caisse divulgue de l'information pour la catégorie du secteur gouvernemental sous « Gouvernement du Québec » et sous « Sociétés d'État et autres administrations publiques du Québec » à la note 11. Par ailleurs, dans le cadre de projets d'infrastructures publiques et d'un projet immobilier au Québec, par l'intermédiaire de filiales de La Caisse, le gouvernement du Québec et ses entités liées ont conclu des ententes en lien avec ces projets. Ces ententes sont conclues dans le cours normal des activités des filiales.

## 16. INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### Filiales

#### Filiales consolidées

CDP Financière Inc et Zéphyr Financière Inc sont des filiales en propriété exclusive qui ont pour but d'émettre des titres de dette afin de financer les investissements de La Caisse à un coût de financement optimal.

Les filiales qui offrent des services liés aux activités administratives et de gestion sont : CDPQ U.S. Inc, CDPQ London LLP, CDPQ Paris S.A.S., CDPQ Asia Pacific Pte. Ltd, CDPQ Capital México, S.A. de C.V., CDPQ Sydney Pty Limited, CDPQ India Private Limited, CDPQ São Paulo Consultoria Empresarial Ltda, CDPQ Placements Privés Inc, CDPQ Placements Privés Québec Inc, CDPQ Infrastructures mondiales Inc, CDPQ Revenu fixe Inc., CDPQ Deutschland GmbH et CDPQ Immobilier Inc.

#### Filiales non consolidées

Les filiales présentées dans cette catégorie sont des entités contrôlées par La Caisse directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales selon les critères de l'IFRS 10.

#### Filiales intermédiaires

Dans le cadre de certaines activités d'investissement, La Caisse peut avoir recours à des filiales intermédiaires qui ont pour but unique de détenir des investissements de La Caisse. Conséquemment, celles-ci ne sont pas incluses dans les informations présentées dans les tableaux suivants alors que les principaux investissements sous-jacents dans des filiales, des partenariats et des entreprises associées sont présentés.

## Filiales (suite)

Les intérêts détenus dans les principales filiales non consolidées importantes au 31 décembre 2025 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2024 sont présentés dans le tableau suivant. Sauf indication contraire, le pourcentage de droits de vote ne diffère pas significativement du pourcentage de détention. L'établissement principal se définit comme étant la région ou le pays où se déroulent les principales activités d'affaires telles que les opérations et les revenus.

		2025	2024
	Établissement principal	Pourcentage de détention	Pourcentage de détention
<b>Filiales non consolidées</b>			
<b>Dettes immobilières</b>			
MCAP Commercial LP	Canada	79,0 %	79,0 %
<b>Énergie</b>			
Azure Power Global Ltd	Inde <sup>3</sup>	53,4 %	53,4 %
Mercury Taiwan Holdings Limited <sup>1</sup>	Taiwan	94,0 %	94,0 %
Southern Star Acquisition Corporation	États-Unis	79,9 %	79,9 %
Trencap SEC (Énergir)	Canada	80,9 %	80,9 %
Velto Renewables S.L.	Espagne	100,0 %	100,0 %
Verene Energia SA	Brésil	100,0 %	100,0 %
<b>Fonds de couverture</b>			
GMAC ASO Fund Inc	Singapour <sup>4</sup>	100,0 %	100,0 %
SAML Mosaic Fund LP	États-Unis	100,0 %	-
<b>Fonds de titres à revenu fixe</b>			
FICG-GM-I Fund LP	Marchés en croissance <sup>5</sup>	100,0 %	100,0 %
FICG-PG-I Fund LP	Marchés en croissance <sup>5</sup>	100,0 %	100,0 %
Franklin Emerging Market Debt Opportunities Fund III	Marchés en croissance <sup>6</sup>	100,0 %	100,0 %
HC Direct Lending Fund LP	États-Unis <sup>6</sup>	100,0 %	100,0 %
Private Debt SMA (C) SLP	Royaume-Uni <sup>7</sup>	100,0 %	100,0 %
West Street GCPD Partners LP	États-Unis <sup>6</sup>	100,0 %	100,0 %
<b>Immobilier</b>			
Ancar Ivanhoe Fundo de Investimento Imobiliário	Brésil	88,7 %	87,7 %
Ancar Ivanhoe Shopping Centers Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia	Brésil	88,7 %	87,7 %
GSIC Multifamily Venture II LP <sup>2</sup>	États-Unis	47,5 %	47,5 %
RHP Partners II Splitter LP	États-Unis	90,0 %	90,0 %
RHP Partners VI LP	États-Unis	78,3 %	-
<b>Industrie</b>			
CDPQ Infra Inc	Canada	100,0 %	100,0 %
Einn Volant Aircraft Leasing Holdings Ltd	Irlande <sup>8</sup>	90,5 %	90,5 %
Maple Infrastructure Trust	Inde	75,0 %	75,0 %
Maple Aircraft Company Holdings Limited	Irlande	95,1 %	95,1 %
Rail Capital Europe Holdings (Akiem Group SAS)	France	89,5 %	89,5 %
Spinner US AcquireCo Inc (Student Transportation of America)	États-Unis	79,9 %	79,9 %
<b>Matériaux</b>			
Quinnat Ressources LP	États-Unis	99,5 %	99,9 %
<b>Produits financiers</b>			
NB Credit Opportunities Co-Invest I LP	États-Unis	100,0 %	100,0 %
<b>Services collectifs</b>			
Plenary Americas Holdings Ltd (Plenary Group Canada)	Canada	100,0 %	100,0 %
Innergex Énergie Renouvelable Inc	Canada	73,8 %	-

<sup>1</sup> Mercury Taiwan Holdings Limited détient indirectement 50,0 % de Greater Changhua Offshore Wind Farm Se Ltd.

<sup>2</sup> La Caisse exerce un contrôle en raison des ententes avec les autres actionnaires.

<sup>3</sup> Constituée à l'Île Maurice.

<sup>4</sup> Constituée aux Îles Caïmans conformément à la structure du commanditaire.

<sup>5</sup> Constituée aux États-Unis.

<sup>6</sup> Constituée au Canada.

<sup>7</sup> Constituée au Luxembourg.

<sup>8</sup> Constituée aux Bermudes.

## Partenariats

Les intérêts détenus dans les principaux partenariats au 31 décembre 2025, qu'il s'agisse de coentreprises ou d'entreprises communes, ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2024, sont présentés dans le tableau suivant. Les droits de vote ou autres clauses contractuelles permettent à La Caisse d'exercer un contrôle conjoint qui requiert le consentement unanime des actionnaires. L'établissement principal se définit comme étant la région ou le pays où se déroulent les principales activités d'affaires telles que les opérations et les revenus.

		2025	2024
	Établissement principal	Pourcentage de détention	Pourcentage de détention
<b>Énergie</b>			
Aprava Energy Private Limited	Inde	50,0 %	50,0 %
Invenergy Renewables Holdings LLC	États-Unis	41,2 %	42,0 %
Transportadora Associada de Gas SA	Brésil	50,0 %	50,0 %
<b>Immobilier</b>			
Block 58 Holdings LP	États-Unis	90,2 %	90,2 %
BPP CA Industrial Limited Partnership	Canada	38,2 %	38,4 %
BPP STPCV Lower REIT Inc	États-Unis	48,0 %	48,4 %
Camsta (No. 2) Limited Partnership	Canada	90,0 %	90,0 %
Centre commercial Vaughan Mills <sup>1</sup>	Canada	51,0 %	51,0 %
GID Urban Logistics Fund LP	États-Unis	83,3 %	83,3 %
ICO Logistics VLP LP (IDI Logistics)	États-Unis	50,0 %	50,0 %
Piret CA Limited Partnership	Canada	38,2 %	38,4 %
Prologis Brazil Logistics Venture Fundo de Investimento Imobiliário	Brésil	80,0 %	80,0 %
81 Bay Street (CIBC Square) <sup>1</sup>	Canada	50,0 %	50,0 %
<b>Industrie</b>			
Delachaux International (anciennement Delachaux SA)	France	43,0 %	43,0 %
DP World Australia B.V.	Australie <sup>2</sup>	45,0 %	45,0 %
DP World Canada Investment Inc	Canada	45,0 %	45,0 %
DP World Caucedo (Caucedo Investments Inc, Caucedo Services Inc)	République dominicaine <sup>3</sup>	45,0 %	45,0 %
STP Asset Trust, STP Project Trust (WestConnex)	Australie	10,1 %	10,1 %
Stream Group	France	48,3 %	48,6 %
<b>Produits financiers</b>			
Constellation Insurance LP	États-Unis	49,8 %	49,8 %
Greenstone Ltd	Australie	34,0 %	34,0 %
<b>Services de communication</b>			
Frodoco Holdings Limited (Connexa)	Nouvelle-Zélande	50,0 %	-
<b>Technologies de l'information</b>			
DB Yogi Holdings LP (Yondr)	Global-Europe <sup>4</sup>	49,0 %	-

<sup>1</sup> Entreprise commune.

<sup>2</sup> Constituée aux Pays-Bas.

<sup>3</sup> Constituée aux Îles Vierges britanniques.

<sup>4</sup> Constituée au Canada.

## Entreprises associées

Les intérêts détenus dans les principales entreprises associées importantes au 31 décembre 2025 ainsi que le pourcentage de détention comparatif au 31 décembre 2024 sont présentés dans le tableau suivant. Sauf indication contraire, le pourcentage de droits de vote ne diffère pas significativement du pourcentage de détention. L'établissement principal se définit comme étant la région ou le pays où se déroulent les principales activités d'affaires telles que les opérations et les revenus.

		2025	2024
	Établissement principal	Pourcentage de détention	Pourcentage de détention
<b>Consommation discrétionnaire</b>			
Clarios International LP	États-Unis <sup>7</sup>	30,0 %	30,0 %
<b>Énergie</b>			
AES Ohio Investments Inc	États-Unis	30,0 %	-
FHH No.1 Limited (First Hydro)	Royaume-Uni	25,0 %	-
IPALCO Enterprises Inc	États-Unis	30,0 %	30,0 %
London Array Ltd, London Array Unincorporated JV	Royaume-Uni	25,0 %	25,0 %
NSW Electricity Networks Assets Holding Trust, NSW Electricity Networks Operations Holding Trust (TransGrid)	Australie	22,5 %	22,5 %
Tenedora de Energía Renovable Sol y Viento S.A.P.I. de C.V. <sup>1</sup>	Mexique	67,1 %	67,1 %
<b>Immobilier</b>			
Gecina SA <sup>2</sup>	France	15,1 %	15,1 %
Greystar Growth and Income Fund (892) LP	États-Unis	50,6 %	42,9 %
Peel Logistics UK Unit Trust <sup>3</sup>	Royaume-Uni <sup>8</sup>	80,0 %	80,0 %
<b>Industrie</b>			
Alix Partners LLP <sup>3</sup>	États-Unis	15,8 %	13,5 %
Allied Universal Holdco LLC	États-Unis <sup>7</sup>	27,7 %	27,7 %
DP World Jebel Ali Terminals and Free Zone FZCO	Émirats Arabes Unis	24,4 %	24,4 %
Eurostar Group <sup>4</sup>	Belgique	19,3 %	19,3 %
Fives Group	France	28,0 %	28,0 %
Groupe Keolis SAS	France	30,0 %	30,0 %
Organización de Proyectos de Infraestructura, S.A.P.I. de C.V. (OPI), OPCEM, S.A.P.I. de C.V. (OPCEM)	Mexique	45,5 %	45,5 %
Pilot Parent Holdings LP (Pike)	États-Unis	16,8 %	-
QPH Hold Trust, QPH Hold Co PTY Limited (Port de Brisbane)	Australie	26,7 %	26,7 %
<b>Produits financiers</b>			
Howden Group Holding Limited	Royaume-Uni	21,4 %	23,8 %
Inigo Limited	Royaume-Uni	24,1 %	24,1 %
<b>Services collectifs</b>			
Sizewell C (Holding) Limited	Royaume-Uni	20,0 %	-
<b>Soins de santé</b>			
Sanfer Farma S.A.P.I de C.V.	Mexique	22,7 %	23,6 %
Sphinx SAS (Sebia SA) <sup>3</sup>	France	39,9 %	39,2 %
<b>Services de communication</b>			
ATC Europe C.V.	Allemagne <sup>9</sup>	25,5 %	25,5 %
Cogeco Communications USA Inc	États-Unis	21,0 %	21,0 %
Terrion LP <sup>5</sup>	Canada	49,9 %	-
Vertical Bridge Reit LLC	États-Unis	35,8 %	35,8 %
<b>Technologies de l'information</b>			
FNZ Group Limited <sup>6</sup>	Europe <sup>10</sup>	45,6 %	44,0 %
Plusgrade Inc	Canada	30,0 %	30,5 %

<sup>1</sup> Les droits de vote représentent 40,0 %.

<sup>2</sup> La Caisse exerce une influence notable en raison de sa présence au conseil d'administration et de son statut de principal actionnaire.

<sup>3</sup> Les droits de vote représentent 25,0 %.

<sup>4</sup> Les droits de vote représentent 23,3 %.

<sup>5</sup> Les droits de vote représentent 40,0 %.

<sup>6</sup> Présentée dans la catégorie « Partenariats » au 31 décembre 2024. Au 31 décembre 2025, les droits de vote représentent 25,0 %.

<sup>7</sup> Constituée au Canada.

<sup>8</sup> Constituée à Jersey.

<sup>9</sup> Constituée aux Pays-Bas.

<sup>10</sup> Constituée en Nouvelle-Zélande.

## Entités structurées non contrôlées

La Caisse détient des intérêts dans des entités structurées non contrôlées, dont la majorité représente des fonds de placement ou des placements sous forme d'actions détenus par l'intermédiaire de sociétés en commandite. Les intérêts détenus par La Caisse ne lui confèrent pas le pouvoir sur les activités pertinentes de ces entités, le contrôle étant établi en vertu d'ententes contractuelles en faveur d'un commandité ou d'un administrateur. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas La Caisse à plus de risques que ses intérêts détenus dans des entités non structurées. Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion des risques à la note 11 et sur les engagements, cautionnements et garanties financières à la note 18.

## 17. RAPPROCHEMENT DES PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les tableaux suivants présentent les variations des passifs liés aux activités de financement, incluant les changements sans contrepartie de trésorerie :

	31 décembre 2024	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2025
			Variation de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	8 761	2 827	(414)	27	11 201
Emprunts à payer	503	2 158	(9)	-	2 652
Billets à terme à payer	32 316	3 660	(303)	404	36 077
	41 580	8 645	(726)	431	49 930

	31 décembre 2023	Flux de trésorerie liés aux activités de financement	Changements sans contrepartie de trésorerie		31 décembre 2024
			Variation de change	Variation de juste valeur	
Billets de trésorerie à payer	9 151	(875)	481	4	8 761
Emprunts à payer	1 635	(1 143)	11	-	503
Billets à terme à payer	27 039	3 246	1 665	366	32 316
	37 825	1 228	2 157	370	41 580

## 18. ENGAGEMENTS, CAUTIONNEMENTS ET GARANTIES FINANCIÈRES

En raison de la nature même de ses activités, La Caisse et ses filiales intermédiaires prennent divers engagements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions. Les engagements en vertu des contrats de location se chiffrent comme suit : 33 M\$ exigibles dans moins de 1 an, 130 M\$ exigibles dans 1 an à 5 ans et 655 M\$ exigibles par la suite, jusqu'à la date d'expiration des contrats de location.

Les cautionnements et les garanties financières consistent pour La Caisse à garantir auprès d'institutions financières et de sociétés le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation ainsi que certaines lettres de crédit pour ses filiales. La Caisse et ses filiales intermédiaires peuvent également fournir des garanties financières ou émettre des lettres de crédit.

Les engagements, les cautionnements et les garanties financières se détaillent comme suit :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Engagements d'achat de placements	46 689	43 319
Engagements en vertu de contrats de location	818	828
Cautionnements et garanties financières <sup>1</sup>	2 723	2 880
	50 230	47 027

<sup>1</sup> Au 31 décembre 2025, les cautionnements et garanties financières comprennent un montant de 1 189 M\$ fourni par les filiales immobilières n'entraînant aucun recours sur l'ensemble des actifs de La Caisse (1 233 M\$ au 31 décembre 2024).

### Litiges

Dans le cours normal des affaires, La Caisse et ses filiales intermédiaires peuvent faire l'objet d'un certain nombre de poursuites judiciaires. Bien que La Caisse et ses filiales intermédiaires ne puissent prédire l'issue des poursuites en cours au 31 décembre 2025, elles n'ont aucune raison de croire que le règlement d'une de ces poursuites pourrait avoir une incidence importante sur leur situation financière.

## ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET PREMIER VICE-PRÉSIDENT DE LA DIRECTION FINANCIÈRE ET DES TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION PAR INTÉRIM

Je, Charles Emond, président et chef de la direction et premier vice-président de la Direction financière et des Technologies de l'information par intérim de La Caisse, atteste ce qui suit :

1. **Examen** : J'ai examiné les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de La Caisse pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025.
2. **Aucune information fausse ou trompeuse** : À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.
3. **Image fidèle** : À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers consolidés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de La Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que de son résultat global, des variations de l'actif net attribuable aux déposants et des flux de trésorerie pour ces exercices.
4. **Responsabilité** : J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour La Caisse.
5. **Conception** : Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :
  - a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :
    - i) l'information importante relative à La Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;
    - ii) l'information qui doit être présentée par La Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

b) conçu, ou fait concevoir sous ma supervision, le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux normes internationales d'information financière de comptabilité (IFRS).

- 5.1 **Cadre de contrôle** : Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013).
- 5.2 **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception** : s.o.
- 5.3 **Limitation de l'étendue de la conception** : s.o.
6. **Évaluation** : J'ai fait ce qui suit :
  - a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de La Caisse à la clôture de l'exercice, et La Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;
  - b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de La Caisse à la clôture de l'exercice, et La Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :
    - i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation; et
    - ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.
7. **Communication des modifications du CIIF** : La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2025 et se terminant le 31 décembre 2025 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.
8. **Communication aux coauditeurs et au conseil d'administration ou au comité d'audit de La Caisse** : J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, les coauditeurs de La Caisse, ainsi que le conseil d'administration de La Caisse ou son comité d'audit, de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Président et chef de la direction et premier vice-président de la Direction financière et des Technologies de l'information par intérim,



**CHARLES EMOND, FCPA**

Le 9 avril 2026

## **CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

En 2025, le premier vice-président de la Direction financière et des Technologies de l'information par intérim a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, et le comité de direction a approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de La Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO 2013). Les travaux réalisés ont permis au comité de direction de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité, de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée aux Documents annuels, comme définis dans la directive d'attestation d'information divulguée à l'externe de La Caisse, est fiable et que les états financiers consolidés de La Caisse ont été préparés selon les normes internationales d'information financière (IFRS).

## **CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

Conformément à la directive d'attestation d'information divulguée à l'externe de La Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers consolidés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

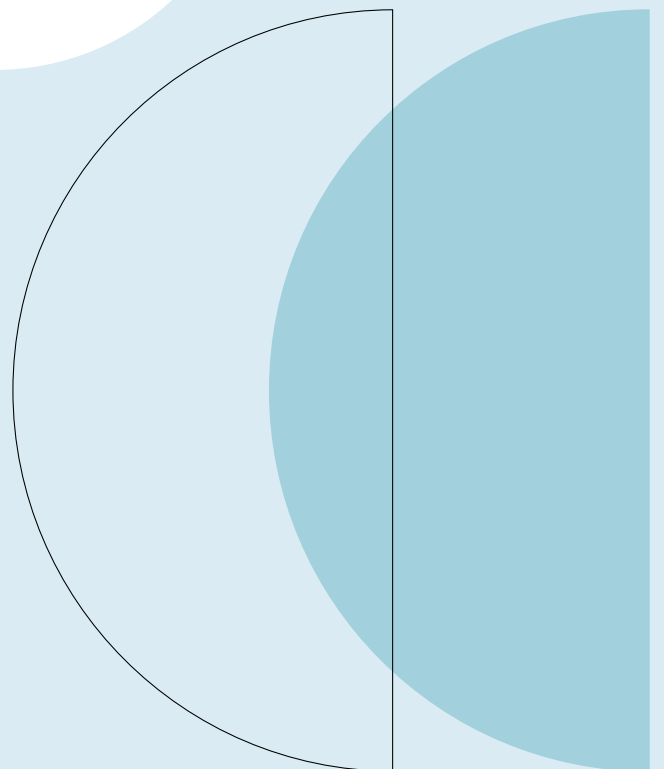
À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, le premier vice-président de la Direction financière et des Technologies de l'information par intérim a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, et le comité de direction a également approuvé la méthodologie d'évaluation des contrôles clés.

Au 31 décembre 2025, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et premier vice-président de la Direction financière et des Technologies de l'information par intérim, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2025 avant leur divulgation publique.

# Rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup>

SOMMAIRES DES RENDEMENTS



---

# Rapport de l'auditeur indépendant sur la conformité de l'ensemble de la société aux normes « Global Investment Performance Standards »

Aux administrateurs de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« La Caisse »)

Nous avons procédé à un audit visant à déterminer si l'ensemble de La Caisse (la « Société ») se conformait aux exigences liées à l'élaboration des composites prévues par les normes Global Investment Performance Standards (les « normes GIPS ») pour l'année terminée le 31 décembre 2025 et à la conception de ses procédés et procédures pour calculer et présenter les résultats conformément aux normes GIPS au 31 décembre 2025. La responsabilité de la conformité aux normes GIPS incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la base de notre audit.

Notre audit a été effectué conformément aux normes d'audit généralement reconnues au Canada. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que la Société a respecté les critères établis par les normes GIPS. L'audit comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui de la conformité, l'appréciation de la conformité générale aux critères en cause et l'évaluation, le cas échéant, des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction.

À notre avis, la Société s'est conformée aux normes GIPS pour l'année terminée au 31 décembre 2025, notamment aux exigences liées à l'élaboration des composites dans l'ensemble de la société, et à la conception de ses procédés et procédures pour calculer et présenter les résultats conformément aux normes GIPS au 31 décembre 2025.

Nous avons publié un rapport d'audit distinct sur les composites individuels de la Société datées du 24 février 2026 (disponible sur demande à La Caisse) et, par conséquent, nous n'exprimons aucune opinion ni aucune autre forme d'assurance au sujet des résultats dans le présent rapport sur la conformité.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.<sup>1</sup>

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.<sup>1</sup>*

<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A123838  
Le 24 février 2026

---

# Notes générales

## 01

### PRÉSENTATION DE LA FIRME

La Caisse est un investisseur institutionnel de long terme qui gère des fonds provenant principalement de régimes de retraite et d'assurances publics et parapublics. Un des plus importants gestionnaires de fonds institutionnels au Canada, La Caisse investit dans les grands marchés financiers, ainsi qu'en placements privés, en infrastructures, en immobilier et en crédit privé à l'échelle mondiale. L'actif net attribuable aux déposants, excluant les dépôts à vue et dépôts à terme, s'établissait à 516,8 G\$ au 31 décembre 2025. Ce document présente les rendements relatifs aux fonds confiés à La Caisse par les déposants (voir la note 7).

## 02

### ÉNONCÉ DE LA CONFORMITÉ

La Caisse est en conformité avec les Normes internationales de présentation des performances GIPS<sup>MD</sup> (Normes GIPS<sup>MD</sup>) et a préparé et présenté ce rapport conformément aux Normes GIPS<sup>MD</sup>. La Caisse a été vérifiée de façon indépendante pour les exercices allant du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025. Notons que La Caisse se conforme aux Normes GIPS<sup>MD</sup> et fait l'objet d'une vérification externe depuis 1<sup>er</sup> janvier 2002.

La vérification détermine si (1) La Caisse a été en conformité avec toutes les exigences de construction des portefeuilles et composites des Normes GIPS<sup>MD</sup> au niveau de l'ensemble de la firme comme défini ci-dessus et que (2) les processus et procédures de La Caisse sont conçus de manière à calculer et à présenter les performances conformément aux Normes GIPS<sup>MD</sup>. Les portefeuilles et composites ont fait l'objet d'un examen de performance pour les exercices allant du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025.

## 03

### CALCULS DE RENDEMENT

Les calculs de rendement sont basés sur des évaluations mensuelles. La formule Dietz modifiée est utilisée pour calculer le rendement. Tous les dépôts et retraits des déposants sont faits le 1<sup>er</sup> jour de chaque mois. Ainsi, les flux monétaires n'ont pas d'incidence sur les rendements.

Toutes les activités de gestion pour lesquelles La Caisse impute des charges d'exploitation sont représentées dans les portefeuilles spécialisés. L'évaluation de ces portefeuilles est basée sur les dates de transaction et les rendements sont calculés mensuellement. Ces rendements sont ensuite liés géométriquement pour produire les rendements trimestriels et annuels.

Les rendements totaux, incluant les gains ou les pertes réalisés à la vente de placements, les gains et les pertes non réalisés, ainsi que les revenus et dépenses de placement, sont utilisés pour calculer les rendements. Ces rendements incluent le rendement généré par la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Les revenus d'intérêts sont courus et sont inclus dans les justes valeurs utilisées pour calculer les rendements. Les revenus de dividendes sont comptabilisés généralement à la date ex-dividende.

Conformément à la décision du Conseil des normes comptables du Canada (CNC), La Caisse a adopté les Normes internationales d'information financière (IFRS) depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014. La Caisse se qualifie à titre d'entité d'investissement selon les IFRS. De cette façon, l'ensemble des instruments financiers sont évalués à la juste valeur conformément à l'IFRS 13 *Évaluation de la juste valeur*.

Les IFRS exigent qu'une société se qualifiant à titre d'entité d'investissement ne consolide pas ses filiales, mais les évalue à la juste valeur à titre de placement. La juste valeur des filiales est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise qui reflète, entre autres, la juste valeur des instruments financiers détenus directement par ces filiales. Auparavant, selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, les portefeuilles incluaient la consolidation des actifs et des passifs des filiales.

Tous les portefeuilles ont adopté les IFRS au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2014. L'adoption des nouvelles normes au 1<sup>er</sup> janvier 2014 n'avait eu aucune incidence sur les rendements présentés. Toutefois, le portefeuille Immobilier avait adopté les IFRS par anticipation le 1<sup>er</sup> janvier 2012.

Pour de plus amples détails sur les techniques d'évaluation ainsi que sur les politiques, directives et procédures entourant l'évaluation de la juste valeur, veuillez vous référer à la note 6 des états financiers consolidés.

La juste valeur des titres à revenu fixe est déterminée au moyen des prix de fermeture publiés par des courtiers, ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues, lorsque ces valeurs sont disponibles. Lorsqu'un prix n'est pas disponible, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telle que l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux monétaires.

La juste valeur des créances d'entreprises est établie à l'aide d'une technique d'actualisation des flux monétaires qui s'appuie principalement sur des données d'entrée observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation.

Les évaluations des actions non cotées sont réalisées selon des techniques d'évaluation couramment employées qui inclut l'utilisation de transactions comparables conclues sans lien de dépendance. Les évaluations des actions et des valeurs convertibles non cotées sont revues par le comité d'évaluation de La Caisse. La Politique d'évaluation des investissements de La Caisse prévoit, sur une période de trois ans, une revue externe de la quasi-totalité de la juste valeur de ces investissements. La juste valeur des fonds d'investissement est déterminée selon la juste valeur de l'actif net fournie par le commandité ou l'administrateur.

La juste valeur des actions cotées est déterminée à partir des prix de fermeture des principales Bourses, à moins que La Caisse ne possède une position d'influence notable ou de contrôle sur ces actions. Auquel cas, ces actions sont évaluées en utilisant les mêmes méthodes que les actions non cotées.

La juste valeur d'une participation dans une filiale ou une entreprise associée dont les titres sont cotés est établie selon une technique d'évaluation d'entreprise.

La proportion de détention des déposants dans les portefeuilles Placements privés, Infrastructures et Immobilier ne varie pas entre les périodes d'évaluation.

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. La juste valeur des instruments financiers dérivés est établie selon le type d'instrument financier dérivé. La juste valeur des instruments financiers dérivés négociés sur les marchés réglementés et réglés sur une chambre de compensation est établie respectivement selon les prix des principales bourses représentant le marché actif et selon les prix des chambres de compensation. Pour les instruments financiers dérivés négociés sur les marchés hors cote, la juste valeur de ces instruments est obtenue par des cotes de courtiers fournies par des institutions financières reconnues, ou établie par des techniques d'évaluation reconnues et couramment employées telles que l'actualisation des flux monétaires ou d'autres modèles financiers. Ces techniques nécessitent l'élaboration et l'utilisation d'hypothèses tenant compte de données d'entrées observables et non observables telles que les courbes de taux d'intérêt et les écarts de crédit qui constituent les taux d'actualisation ainsi que les courbes de taux de change, les prix des sous-jacents et la volatilité.

La Caisse peut, dans certains pays, bénéficier d'une exemption de taxes ou d'un taux réduit de taxation à l'égard des revenus et des intérêts, en vertu du droit interne ou du traité fiscal entre le Canada et le pays visé. Les rendements des portefeuilles sont présentés après les taxes de non-résident, si applicables. Ailleurs qu'au Canada, les rendements des indices de référence sont présentés après les taxes de non-résident.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2017, La Caisse s'est dotée d'une Politique de gestion des devises, qui a été révisée le 20 février 2024 pour une entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> juillet 2024. La position stratégique de La Caisse vise à maintenir une exposition nette optimale aux devises pour l'ensemble des portefeuilles spécialisés en tenant compte des bénéfices de diversification liés à ces devises. Ainsi, dépendamment de l'évolution à l'exposition de La Caisse aux devises étrangères et du comportement de ces devises, les niveaux de couverture stratégique, par portefeuilles spécialisés et par devises, pourraient être revus sur un horizon moyen terme. En complément à la position stratégique, La Caisse met en œuvre une approche de gestion dynamique pour les principales devises de pays développés. La gestion dynamique vise à optimiser certains portefeuilles spécialisés lorsque le dollar canadien semble fortement sous/survalué par rapport à sa valeur d'équilibre selon des modèles de valorisation. La couverture dynamique devrait donc être peu fréquente, mais la durée de couverture, étant imprévisible, pourrait grandement varier et s'étendre de quelques semaines à plusieurs mois. Ainsi, le niveau de couverture des portefeuilles spécialisés assujettis à la couverture dynamique peut varier dans le temps. Les ajustements dynamiques sont intégrés dans les indices de références des portefeuilles.

Dans le cadre de la gestion du risque de change, La Caisse utilise des instruments financiers dérivés de change afin de gérer son exposition aux principales devises de pays développés selon des cibles de couverture. Pour les autres devises, une couverture discrétionnaire peut être mise en place afin de gérer des expositions de change des portefeuilles ou de certains investissements.

## 04

### MESURE DE RISQUE

Pour le composite Fonds équilibré, la dispersion des rendements annuels est mesurée par l'écart-type des rendements annuels des comptes des déposants présents durant toute l'année dans le composite.

Pour les autres portefeuilles, cette mesure de dispersion n'est pas utilisée, car le nombre de portefeuilles dans chacun de ces portefeuilles est inférieur à 5. La dispersion des rendements est mesurée par l'écart-type annualisé des rendements mensuels du portefeuille et de son indice sur une période mobile de trois ans.

Pour les portefeuilles Placements privés, Infrastructures et Immobilier, dont l'évaluation complète des placements est effectuée semestriellement, cette information n'est pas présentée.

## 05

### CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

À La Caisse, les charges d'exploitation et autres frais (« les frais ») imputés aux portefeuilles correspondent aux frais réels encourus pour la gestion de ces fonds et ne sont pas déduits des rendements présentés. La somme de ces frais est répartie selon des indicateurs appropriés aux différentes activités de placement.

Tous les rendements dans cette présentation sont calculés après les frais de transaction et les frais de gestion externe des fonds d'investissement, mais avant les charges d'exploitation, les frais liés à la gestion externe de titres appartenant à La Caisse et autres frais.

Il est à noter que, pour les années calendaires avant 2025, les rendements étaient calculés aussi après les charges des filiales immobilières non consolidées. Ces dernières sont incluses dans les charges d'exploitation depuis 2025.

Pour chaque portefeuille, les frais réels encourus sont présentés en points centésimaux (p.c.), qui correspondent au ratio de ceux-ci sur l'actif net moyen. Pour plus d'information sur le détail des charges d'exploitation, veuillez consulter la section Gestion des coûts du rapport financier.

## 06

### DEVISE DE PRÉSENTATION

Tous les rendements et les actifs sont présentés en dollars canadiens.

## 07

### ACTIF NET SOUS GESTION

L'actif net sous gestion correspond à l'actif net attribuable aux déposants présenté aux états financiers consolidés, ajusté afin d'exclure les actifs qui ne font pas partie de la firme comme définie dans la note 1, soit les dépôts à vue et les dépôts à terme des déposants.

## 08

### INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

En 2025, l'environnement de marché a été marqué par des tensions géopolitiques et une incertitude tarifaire persistante. L'économie mondiale a néanmoins fait preuve de résilience, et les marchés boursiers ont de nouveau enregistré une performance robuste. Les actions canadiennes et celles des marchés émergents se sont particulièrement distinguées, tandis que les actions américaines ont accusé leur plus important écart négatif par rapport au reste du monde depuis 1993. Bien que les banques centrales aient généralement abaissé leurs taux directeurs, les taux obligataires à long terme ont évolué de manière divergente; reculant aux États-Unis, mais augmentant dans plusieurs autres pays, dont le Canada.

Au cours de l'année, les équipes de La Caisse ont effectué bon nombre de transactions dans des secteurs clés à l'échelle mondiale. Elles ont appuyé les entreprises québécoises et mis en œuvre des projets structurants pour contribuer au développement économique du Québec. Parallèlement, l'organisation a dévoilé une nouvelle stratégie climatique afin d'accélérer la décarbonation des sociétés et d'accroître ses investissements liés à la transition énergétique d'ici 2030.

Parmi les changements apportés au comité de direction, Sarah-Émilie Bouchard a été nommée première vice-présidente, Stratégie globale et cheffe des Opérations. La gestion des activités de revenu fixe a été revue : Vincent Delisle continue de piloter de façon globale les portefeuilles Taux et Crédit à titre de premier vice-président et chef des Marchés liquides, alors que les activités du volet privé du portefeuille Crédit sont maintenant sous le leadership de Martin Longchamps, en plus de celles du portefeuille placements privés. Également, Emmanuel Jaclot s'est vu confier l'investissement durable, qui s'ajoute à son rôle de chef des Infrastructures.

GIPS<sup>MD</sup> est une marque déposée de CFA Institute. Le CFA Institute n'appuie ni ne fait la promotion de La Caisse et ne garantit pas l'exactitude ou la qualité du contenu présenté dans ce document.

# Portefeuille spécialisé Taux

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
2025	0,53	0,28	0,25	7,97	7,53	52 779 950	516 824 675
2024	1,83	2,03	(0,20)	9,78	9,27	48 575 695	471 036 227
2023	6,76	6,64	0,12	9,24	8,83	35 056 490	432 589 775
2022	(13,38)	(13,13)	(0,25)	7,11	7,04	33 104 380	400 476 908
2021	(2,74)	(3,09)	0,35	4,00	4,48	44 027 938	419 016 478
2020	8,60	8,19	0,41	3,38	3,91	30 321 914	361 450 376
2019	4,81	5,22	(0,41)	3,26	3,88	31 241 275	339 702 991
2018	2,34	2,07	0,27	s.o.	s.o.	32 984 511	308 799 301
2017	1,77	1,37	0,40	s.o.	s.o.	40 064 741	298 424 595

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	0,53	1,18	3,00	(1,36)	(1,64)	(0,00)	0,67	0,88	0,98	–
Indice	0,28	1,15	2,95	(1,33)	(1,69)	(0,10)	0,64	0,82	0,88	–
Écart	0,25	0,03	0,06	(0,03)	0,05	0,10	0,03	0,06	0,10	–

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE TAUX

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille Taux investit dans des titres obligataires souverains du Canada (incluant les provinces) et d'autres pays développés ayant une excellente qualité de crédit et offrant une grande liquidité. Les activités sont réparties principalement dans les mandats de gestion des taux et de crédit gouvernemental. Ce portefeuille représente la principale source de liquidité pour La Caisse.

Au 1<sup>er</sup> juillet 2021, à la suite d'une revue globale de l'offre du portefeuille et dans un souci d'assurer une offre de produits mieux alignée aux besoins des déposants, une augmentation graduelle de la durée cible a été mise en place.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2017, dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, le portefeuille Obligations a été fermé et une portion de ses actifs et de ses passifs a été acquise à la juste valeur pour créer le portefeuille Taux. L'autre portion des actifs et des passifs du portefeuille Obligations se retrouve désormais dans le portefeuille Crédit.

Une portion des actifs de ce portefeuille peut être confiée à des gestionnaires externes.

Ce portefeuille peut comporter un levier au comptant de 10 % dans le cours normal des activités d'investissement.

Les placements étrangers de ce portefeuille sont pleinement couverts contre le risque de change.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés portant sur les devises est permise exclusivement pour des fins de couverture du risque des devises.

Les activités de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que de vente à découvert, sont autorisées dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

## **NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE TAUX (suite)**

### **3. INDICE DE RÉFÉRENCE**

L'indice de référence Taux est composé à 70 % de l'indice FTSE Canada obligations fédérales non-agence et à 30 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec.

En fonction du plan d'allongement de la durée en portefeuille, la durée de l'indice a été ajustée graduellement jusqu'à l'atteinte de sa cible.

### **4. PÉRIODE DE CALCUL**

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 décembre 2025.

### **5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS**

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 5 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les frais représentaient en moyenne 6 p.c. Veuillez vous référer à la note 5 des Notes générales pour de plus amples détails.

# Portefeuille spécialisé Crédit

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
2025	9,57	6,62	2,95	9,27	9,16	120 674 274	516 824 675
2024	0,85	1,01	(0,16)	11,57	11,88	102 182 126	471 036 227
2023	8,69	8,20	0,49	10,64	10,98	96 552 771	432 589 775
2022	(15,73)	(18,18)	2,44	9,13	9,82	84 712 469	400 476 908
2021	0,87	0,05	0,81	5,57	6,13	83 820 558	419 016 478
2020	8,91	7,76	1,14	5,33	6,01	74 245 689	361 450 376
2019	10,92	9,27	1,65	2,52	2,72	66 412 466	339 702 991
2018	2,25	0,29	1,96	s.o.	s.o.	56 378 462	308 799 301
2017	5,14	4,01	1,13	s.o.	s.o.	50 644 553	298 424 595

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	9,57	5,12	6,29	0,30	0,41	1,78	3,04	2,94	3,18	–
Indice	6,62	3,78	5,23	(1,19)	(0,94)	0,46	1,67	1,50	1,78	–
Écart	2,95	1,34	1,06	1,48	1,35	1,32	1,36	1,44	1,41	–

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE CRÉDIT

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille Crédit a pour objectif d'offrir une valeur ajoutée au-dessus de l'indice de référence. Pour atteindre cet objectif, le portefeuille adopte une approche de gestion en absolu. La recherche de valeur ajoutée est effectuée en fonction de l'évolution des primes de risque et par la recherche d'occasions d'investissement offrant un profil rendement-risque adéquat, tout en limitant les pertes en capital potentielles. Ce portefeuille est subdivisé en 6 grands mandats : Crédit aux entreprises, Crédit immobilier, Crédit gouvernemental, Financement en Infrastructures, Solutions de Financement, Stratégique.

Au 1<sup>er</sup> juillet 2021, à la suite d'une revue globale de l'offre du portefeuille et dans un souci d'assurer une offre de produits mieux alignée aux besoins des déposants, une augmentation graduelle de la durée cible a été mise en place.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2017, dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, les portefeuilles Obligations et Dettes immobilières ont été fermés. Une portion des actifs et des passifs du portefeuille Obligations et les actifs et passifs du portefeuille Dettes immobilières ont été acquis à la juste valeur pour créer le portefeuille Crédit.

Une portion des actifs de ce portefeuille peut être confiée à des gestionnaires externes.

Ce portefeuille peut comporter un levier au comptant maximal de 5 % dans le cours normal des activités d'investissement.

Ce portefeuille peut être couvert pour les principales devises. Pour les autres devises, une couverture discrétionnaire peut être mise en place par le gestionnaire afin de couvrir des investissements en portefeuille.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés portant sur les devises est permise exclusivement pour des fins de couverture du risque des devises.

Les activités de prêt et d'emprunt de titres ainsi que de vente à découvert, sont autorisées dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE CRÉDIT (suite)

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2022, l'indice de référence Crédit est composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 25 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés, à 30 % de l'indice ICE BofA US Obligations de société et à 35 % de l'indice ICE BofA US (« High Yield »). Une couverture de l'indice peut être mise en place selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

En fonction du plan d'allongement de la durée en portefeuille, la durée de l'indice a été ajustée graduellement jusqu'à l'atteinte de sa cible.

Au 1<sup>er</sup> juillet 2021, l'indice de référence était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 55 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés, à 5 % de l'indice Merrill Lynch Obligations de société couvert et à 30 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert. Par la suite, la composante Merrill Lynch Obligations de société couvert a augmenté de 5 % au début de chaque mois jusqu'à 30 % au 31 décembre 2021 en contrepartie de la composante FTSE Canada Obligations de sociétés.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2021, l'indice de référence Crédit était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 60 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 30 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Du 1<sup>er</sup> avril 2019 au 31 décembre 2019, l'indice de référence Crédit était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 65 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 25 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Du 1<sup>er</sup> juillet 2018 au 31 mars 2019, l'indice de référence Crédit était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 70 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 20 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2018, l'indice de référence Crédit est composé à 10 % de l'indice FTSE Canada obligations provinciales du Québec, à 75 % de l'indice FTSE Canada obligations de sociétés et à 15 % de l'indice Merrill Lynch (« High Yield ») couvert.

Les changements étaient justifiés afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

### 4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 décembre 2025.

### 5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 23 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les frais représentaient en moyenne 20 p.c. Veuillez vous référer à la note 5 des Notes générales pour de plus amples détails.

# Portefeuille spécialisé Valeurs à court terme

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
2025	2,87	2,84	0,03	0,31	0,31	2 894 421	516 824 675
2024	4,96	4,92	0,05	0,48	0,50	3 585 327	471 036 227
2023	4,80	4,71	0,08	0,59	0,61	3 412 104	432 589 775
2022	1,96	1,82	0,14	0,37	0,39	1 614 538	400 476 908
2021	0,30	0,17	0,13	0,26	0,27	1 584 366	419 016 478
2020	0,97	0,86	0,10	0,23	0,23	1 579 847	361 450 376
2019	1,73	1,65	0,08	0,17	0,16	882 261	339 702 991
2018	1,51	1,38	0,14	0,16	0,14	867 381	308 799 301
2017	0,64	0,56	0,09	0,10	0,10	1 892 501	298 424 595
2016	0,52	0,51	0,01	0,10	0,09	6 157 183	270 018 068

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	2,87	3,91	4,21	3,64	2,96	2,63	2,50	2,38	2,18	2,01
Indice	2,84	3,87	4,15	3,56	2,88	2,54	2,41	2,28	2,09	1,93
Écart	0,03	0,04	0,05	0,08	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE VALEURS À COURT TERME

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a comme objectif de préserver le capital investi et de maintenir un degré de liquidité élevé tout en procurant un rendement courant comparable à celui des bons du Trésor canadiens 91 jours.

Ce portefeuille utilise des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont notamment utilisés pour la gestion du risque de taux d'intérêt ou de la durée de la dette.

Le portefeuille ne comporte pas de titres en devise autre que le dollar canadien.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> septembre 1998.

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence de ce portefeuille est le FTSE Canada bons du Trésor 91 jours.

### 4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025.

### 5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 3 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les frais représentaient en moyenne 4 p.c. Veuillez vous référer à la note 5 des Notes générales pour de plus amples détails.

# Portefeuille spécialisé Immobilier

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
2025	0,18	1,76	(1,59)	s.o.	s.o.	42 938 999	516 824 675
2024	(10,80)	1,04	(11,84)	s.o.	s.o.	41 873 978	471 036 227
2023	(6,22)	(10,02)	3,80	s.o.	s.o.	45 645 303	432 589 775
2022	12,42	9,25	3,18	s.o.	s.o.	47 607 097	400 476 908
2021	12,45	6,07	6,38	s.o.	s.o.	42 093 734	419 016 478
2020	(15,55)	(1,66)	(13,89)	s.o.	s.o.	35 481 727	361 450 376
2019	(2,75)	1,45	(4,20)	s.o.	s.o.	39 701 817	339 702 991
2018	7,76	12,00	(4,24)	s.o.	s.o.	38 224 850	308 799 301
2017	8,05	8,17	(0,12)	s.o.	s.o.	34 260 142	298 424 595
2016	10,35	7,25	3,10	s.o.	s.o.	31 721 120	270 018 068

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	0,18	(5,47)	(5,72)	(1,48)	1,16	(1,84)	(1,97)	(0,80)	0,14	1,12
Indice	1,76	1,40	(2,56)	0,27	1,40	0,88	0,96	2,28	2,92	3,34
Écart	(1,59)	(6,87)	(3,16)	(1,75)	(0,24)	(2,72)	(2,93)	(3,09)	(2,78)	(2,22)

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille regroupe principalement les activités de gestion dans des placements négociés couvrant différents secteurs en immobilier. Près de 75 % des actifs bruts du portefeuille sont constitués de placements en détention directe. Les autres investissements sont sous forme de fonds d'investissement, de prêts hypothécaires, d'actions et de valeurs convertibles, principalement reliés à des actifs immobiliers.

Ce portefeuille peut inclure des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont notamment utilisés pour la couverture du risque des devises, la gestion du risque de taux d'intérêt ainsi que la gestion de la durée de la dette.

Pour les placements en détention directe, le levier maximal est de 55 %. Aucun levier n'est autorisé pour les placements qui ne sont pas détenus en mode de détention directe. Les activités de prêts et d'emprunts de titres ainsi que de ventes à découvert sont permises dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée La Caisse. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> septembre 1998.

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMOBILIER (suite)

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, l'indice Immobilier est composé à 60 % de l'indice MSCI Global Property ajusté à levier et à 40 % de l'indice MSCI Global Property Fund, moins un coût de gestion et des charges fiscales. Le niveau de levier est à 40 %, avec le coût réel local du portefeuille auquel s'ajoute un panier de devises reliées aux actifs de l'indice MSCI Global Property. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises adoptée par La Caisse. Les changements étaient justifiés pour mieux refléter la composition du portefeuille et pour des fins de simplification du calcul de l'indice.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020, l'indice Immobilier est composé à 65 % de l'indice MSCI Global Property ajusté à levier et à 35 % de l'indice MSCI Global Property Fund, moins un coût de gestion et des charges fiscales. Le niveau de levier est à 40 %, avec le coût d'une hypothèque générique canadienne 5 ans à laquelle s'ajoute un panier de devises reliées aux actifs de l'indice MSCI Global Property. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises adoptée par La Caisse. Les modifications s'inscrivent dans un objectif de simplification du calcul de l'indice.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2019 au 31 décembre 2019, l'indice Immobilier est composé à 75 % de l'indice MSCI Global Property ajusté à levier et à 25 % de l'indice MSCI Global Property Fund, moins un coût de gestion et des charges fiscales. Le niveau de levier est à 40 %, avec le coût d'une hypothèque générique canadienne 5 ans à laquelle s'ajoute un panier de devises reliées aux actifs de l'indice MSCI Global Property. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises adoptée par La Caisse.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2018, l'indice Immobilier était composé à 85 % de l'indice MSCI Global Property ajusté (couvert) et à 15 % de l'indice MSCI Global Property Fund (couvert), moins un coût de levier, un coût de gestion et des charges fiscales. Le coût du levier était composé à 50 % du coût réel du financement interne couvert, à 25 % du taux hypothécaire américain Giliberto-Levy 4-6 ans couvert, et à 25 % du taux obligataire Canada 5 ans majoré par un écart de crédit hypothécaire canadien. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, l'indice de référence a été graduellement découvert selon le plan de transition défini dans la politique de gestion des devises adoptée par La Caisse. Les changements étaient justifiés afin de mieux refléter les opportunités d'investissement et la diversification géographique globale du portefeuille.

### 4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025.

### 5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 46 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les frais non redressés représentaient en moyenne 2 p.c. Il est important de noter que, depuis 2025, les rendements du portefeuille sont présentés avant les charges d'exploitation, alors que pour les années calendaires précédentes, ils étaient présentés après déduction des charges des filiales immobilières non consolidées. Cette différence de présentation explique l'écart entre la moyenne des frais des quatre années précédentes et celle de 2025. Veuillez vous référer à la note 5 des Notes générales pour de plus amples détails.

# Portefeuille spécialisé Infrastructures

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
2025	9,20	13,45	(4,25)	s.o.	s.o.	74 505 861	516 824 675
2024	9,47	15,00	(5,53)	s.o.	s.o.	64 028 319	471 036 227
2023	9,56	0,33	9,23	s.o.	s.o.	59 776 287	432 589 775
2022	11,47	0,82	10,65	s.o.	s.o.	54 635 984	400 476 908
2021	14,51	11,37	3,14	s.o.	s.o.	45 311 918	419 016 478
2020	5,12	0,52	4,60	s.o.	s.o.	31 694 414	361 450 376
2019	7,11	17,75	(10,64)	s.o.	s.o.	27 778 943	339 702 991
2018	11,16	6,51	4,65	s.o.	s.o.	22 741 393	308 799 301
2017	10,15	10,47	(0,32)	s.o.	s.o.	16 176 937	298 424 595
2016	11,08	10,79	0,29	s.o.	s.o.	14 639 781	270 018 068

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	9,20	9,33	9,41	9,92	10,82	9,85	9,46	9,67	9,72	9,86
Indice	13,45	14,22	9,39	7,18	8,01	6,72	8,23	8,01	8,28	8,53
Écart	(4,25)	(4,89)	0,02	2,74	2,82	3,13	1,22	1,65	1,44	1,32

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille est investi dans des placements négociés couvrant différents secteurs en infrastructures. Il s'agit d'investissements sous forme de titres de participation dans des sociétés privées ou cotées en Bourse et exploitant des actifs de type services aux collectivités. Ces investissements peuvent être effectués dans des projets de développement ou stabilisés.

Ce portefeuille utilise des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils ne doivent être utilisés que pour la couverture du risque de taux d'intérêt et de devises ou aux fins d'une couverture d'une position détenue en portefeuille.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée La Caisse. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

Une portion de ce portefeuille est investie sous forme de fonds d'investissement.

À chaque date d'évaluation, la juste valeur des fonds d'investissement est fournie par le commandité. Cette évaluation est subséquentement comparée aux états financiers audités fournis par le commandité. Cette portion représente 1 % des actifs de ce portefeuille.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> juillet 2010.

## **NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE INFRASTRUCTURES (suite)**

### **3. INDICE DE RÉFÉRENCE**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, l'indice de référence, mentionné ci-dessous, a été graduellement découvert selon le plan de transition défini dans la politique de gestion des devises. Une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1<sup>er</sup> avril 2015 au 31 décembre 2016, l'indice de référence Infrastructures correspond à l'indice MSCI ACWI Infrastructures ajusté couvert, à l'exception des titres de pays émergents qui restent non couverts. Ce changement était justifié afin de mieux refléter l'univers des opportunités d'investissement dans les infrastructures publiques.

Sur de courtes périodes, il est possible d'observer des écarts significatifs entre le rendement du portefeuille et celui de son indice. L'indice est composé de titres publics, alors que le portefeuille est essentiellement composé de titres privés, d'où un écart lié aux fluctuations du marché.

### **4. PÉRIODE DE CALCUL**

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025.

### **5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS**

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 31 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les frais représentaient en moyenne 33 p.c. Veuillez vous référer à la note 5 des Notes générales pour de plus amples détails.

# Portefeuille spécialisé Marchés boursiers

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
2025	17,68	18,21	(0,53)	8,90	8,78	151 087 559	516 824 675
2024	25,55	24,12	1,43	11,59	12,07	129 349 648	471 036 227
2023	17,74	17,37	0,37	11,08	11,81	114 274 368	432 589 775
2022	(11,25)	(11,35)	0,10	14,02	14,33	99 217 690	400 476 908
2021	16,15	16,14	0,02	11,87	11,68	118 656 879	419 016 478
2020	8,31	12,90	(4,58)	12,26	12,28	117 928 112	361 450 376
2019	17,16	18,03	(0,87)	7,59	7,81	116 936 919	339 702 991
2018	(0,90)	(2,54)	1,65	7,53	7,60	108 300 617	308 799 301
2017	13,73	14,20	(0,48)	s.o.	s.o.	112 178 698	298 424 595
2016	9,40	7,51	1,89	s.o.	s.o.	101 271 741	270 018 068

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	17,68	21,55	20,27	11,47	12,39	11,70	12,46	10,70	11,03	10,87
Indice	18,21	21,13	19,87	11,16	12,14	12,26	13,07	10,99	11,34	10,95
Écart	(0,53)	0,42	0,40	0,31	0,25	(0,56)	(0,60)	(0,29)	(0,31)	(0,08)

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille Marchés boursiers vise à procurer un rendement ajusté pour le risque supérieur à celui obtenu dans des investissements traditionnels en actions. L'approche préconisée, qui en est une de gestion active, s'exprime notamment via une perspective d'investissement à long terme, permettant d'exploiter les dislocations temporaires des marchés.

Au 1<sup>er</sup> juillet 2021, une réorganisation des activités d'investissement a été faite pour regrouper le portefeuille sous 6 mandats: Qualité, Canada, Croissance, Marchés en croissance, Valeur, Stratégique. Pour chacun de ces mandats, un processus d'investissement rigoureux, régi par un comité d'investissement spécifique interne, encadre la sélection des titres et la construction du portefeuille.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée La Caisse. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2016, dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, les portefeuilles Actions Qualité mondiale, Actions canadiennes, Actions des marchés en émergence, Actions américaines et Actions EAEO ont été fusionnés et leurs actifs et passifs ont été transférés afin de créer le portefeuille Marchés boursiers. Aucun gain ou perte n'a été réalisé à la suite du regroupement des portefeuilles.

Une portion des actifs de ce portefeuille est confiée à des gestionnaires externes.

Ce portefeuille peut comporter un levier au comptant de 10 % dans le cours normal des activités d'investissement.

Les instruments financiers dérivés sur taux d'intérêt et de devises ne doivent être utilisés que pour la couverture du risque de taux d'intérêt et de devises, sauf approbation exceptionnelle.

Les activités de prêt et d'emprunt de titres ainsi que de vente à découvert sont permises dans le cadre de la gestion de ce portefeuille selon les limites autorisées.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE MARCHÉS BOURSIERS (suite)

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2025, l'indice de référence Marchés boursiers est composé à 67,5 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada), à 20,0 % de l'indice Canada et à 12,5 % de l'indice MSCI ME ajusté China All Shares. L'indice Canada est composé à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 80 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar. Une couverture de l'indice peut être mise en place selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1<sup>er</sup> avril 2023 au 31 décembre 2024, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 67,5 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada) non couvert, à 17,5 % de l'indice Canada et à 15 % de l'indice MSCI ME ajusté China All Shares non couvert. L'indice Canada était composé à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 80 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 mars 2023, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 65 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada) non couvert, à 17,5 % de l'indice Canada et à 17,5 % de l'indice MSCI ME ajusté China All Shares non couvert. L'indice Canada était composé à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 80 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 décembre 2022, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 65 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada) non couvert, à 15 % de l'indice Canada et à 20 % de l'indice MSCI ME ajusté China All Shares non couvert. L'indice Canada était composé à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 80 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar.

Du 1<sup>er</sup> juillet 2021 au 31 décembre 2021, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 65 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada) non couvert, à 15 % de l'indice Canada et à 20 % de l'indice MSCI ME ajusté China All Shares non couvert. Au 1<sup>er</sup> juillet, l'indice Canada était composé à 65 % de l'indice S&P/TSX et à 35 % Indice Québec Banque Nationale Morningstar. Par la suite, la Québec Banque Nationale Morningstar a augmenté graduellement au début de chaque mois jusqu'à 75 % en contrepartie de la composante S&P/TSX.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 30 juin 2021, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada bons du Trésor 91 jours et à 90 % de la composante Marchés boursiers traditionnels, elle-même composée à 60 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada) non couvert, à 20 % de l'indice S&P/TSX plafonné et à 20 % de l'indice MSCI ME ajusté China All Shares non couvert.

Du 1<sup>er</sup> juillet 2018 au 31 décembre 2019, l'indice de référence Marchés boursiers était composé à 10 % de l'indice FTSE Canada bons du Trésor 91 jours et à 90 % de la composante Marchés boursiers traditionnels, elle-même composée à 60 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada) non couvert, à 20 % de l'indice S&P/TSX et à 20 % de l'indice MSCI ME non couvert. Ce changement était justifié afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 30 juin 2018, la composante Marchés boursiers traditionnel était composée à 60 % de l'indice MSCI Monde (ex. Canada) non couvert, à 25 % de l'indice S&P/TSX et à 15 % de l'indice MSCI ME non couvert.

### 4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025.

### 5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 17 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. Ces frais incluent des frais attribués à la gestion externe de titres appartenant à La Caisse de 6 p.c. qui ne sont pas déduits des rendements. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les frais représentaient en moyenne 25 p.c. Veuillez vous référer à la note sur les charges d'exploitations et autres frais des Notes générales pour de plus amples détails.

# Portefeuille spécialisé Placements privés

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Risque		Actif net	
	Portefeuille %	Indice %	Écart %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	Portefeuille k\$	Sous gestion k\$
2025	2,27	12,60	(10,33)	s.o.	s.o.	84 905 513	516 824 675
2024	17,21	20,78	(3,57)	s.o.	s.o.	90 037 846	471 036 227
2023	1,01	10,47	(9,46)	s.o.	s.o.	79 886 048	432 589 775
2022	2,76	(0,04)	2,81	s.o.	s.o.	80 712 683	400 476 908
2021	39,16	32,15	7,02	s.o.	s.o.	82 537 819	419 016 478
2020	20,69	9,87	10,82	s.o.	s.o.	64 328 649	361 450 376
2019	10,47	11,81	(1,34)	s.o.	s.o.	50 180 073	339 702 991
2018	16,63	8,73	7,90	s.o.	s.o.	42 927 027	308 799 301
2017	13,01	10,47	2,53	s.o.	s.o.	37 332 225	298 424 595
2016	14,01	8,76	5,26	s.o.	s.o.	30 387 019	270 018 068

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Portefeuille	2,27	9,48	6,58	5,61	11,60	13,07	12,69	13,18	13,16	13,25
Indice	12,60	16,62	14,53	10,70	14,69	13,87	13,57	12,96	12,68	12,28
Écart	(10,33)	(7,13)	(7,95)	(5,08)	(3,09)	(0,80)	(0,88)	0,22	0,48	0,97

## NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS

### 1. DESCRIPTION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille regroupe principalement les activités de gestion dans des placements en équité généralement négociés sur une base privée et réalisés en dehors des mécanismes habituels des marchés organisés. Les placements privés sont répartis en deux types de détention (directe et indirecte) et comprennent plusieurs types d'activités/métiers tels que les acquisitions, les placements privés dans les sociétés ouvertes (PPSO), le capital de risque, le capital de croissance et les solutions de financement.

Certains actifs en provenance du portefeuille Participations et infrastructures ont été transférés dans le portefeuille en date du 1<sup>er</sup> juillet 2010 en raison de la réorganisation de l'offre du portefeuille et de la fermeture du portefeuille Participations et infrastructures.

Ce portefeuille utilise des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont utilisés pour la couverture du risque de taux d'intérêt et de devises, ou aux fins d'une couverture d'une position détenue en portefeuille.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, ce portefeuille peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée La Caisse. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

À chaque date d'évaluation, la juste valeur des fonds d'investissement est fournie par le commandité. Cette évaluation est subséquemment comparée aux états financiers audités fournis par le commandité. Cette portion représente 25 % des actifs de ce portefeuille au 31 décembre 2025.

### 2. DATE DE CRÉATION DU PORTEFEUILLE

Ce portefeuille a été créé le 1<sup>er</sup> octobre 2003.

## **NOTES RELATIVES AU PORTEFEUILLE PLACEMENTS PRIVÉS (suite)**

### **3. INDICE DE RÉFÉRENCE**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022, l'indice de référence est composé à 50 % de l'indice SSPEI ajusté, à 25 % de l'indice MSCI ACWI et à 25 % de l'indice Morningstar Banque Nationale Québec. Une couverture de l'indice peut être mise en place selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 décembre 2021, l'indice de référence était composé à 50 % de l'indice GXPEI ajusté non couvert, à 20 % de l'indice MSCI ACWI non couvert et à 30 % de l'indice S&P/TSX plafonné. Ces changements étaient justifiés afin de mieux refléter la composition du portefeuille.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises.

Du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2016, l'indice de référence était composé à 50 % de l'indice SSPEI ajusté partiellement couvert et à 50 % de l'indice MSCI Monde partiellement couvert. Ce changement était justifié afin de mieux refléter la politique de couverture du portefeuille.

### **4. PÉRIODE DE CALCUL**

Le rendement de ce portefeuille est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025.

### **5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS**

Les charges d'exploitation et autres frais pour ce portefeuille représentent 27 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les frais représentaient en moyenne 34 p.c. Veuillez vous référer à la note 5 des Notes générales pour de plus amples détails.

# Composite Fonds équilibré

## RENDEMENT ET ACTIF NET SOUS GESTION

31 décembre	Rendement			Nombre comptes	Risque			Actif net Composite k\$
	Composite %	Indice %	Écart %		Écart-type comptes %	Écart-type rendement %	Écart-type indice %	
2025	9,27	10,94	(1,67)	69	2,37	5,21	6,55	516 824 675
2024	9,37	11,77	(2,40)	69	2,61	6,23	8,70	471 036 227
2023	7,16	7,33	(0,17)	69	2,10	7,09	8,23	432 589 775
2022	(5,64)	(8,28)	2,64	67	5,33	8,34	8,86	400 476 908
2021	13,46	10,69	2,76	63	4,81	7,32	6,65	419 016 478
2020	7,65	9,18	(1,53)	60	3,14	6,32	6,82	361 450 376
2019	10,38	11,94	(1,56)	60	2,72	3,39	4,19	339 702 991
2018	4,19	2,38	1,81	57	2,56	3,83	4,32	308 799 301
2017	9,27	9,23	0,03	57	2,01	4,62	5,05	298 424 595
2016	7,57	5,76	1,81	55	2,20	4,19	4,76	270 018 068

## RENDEMENT ANNUALISÉ

	31 décembre 2025									
	1 an %	2 ans %	3 ans %	4 ans %	5 ans %	6 ans %	7 ans %	8 ans %	9 ans %	10 ans %
Composite	9,27	9,32	8,60	4,85	6,52	6,70	7,22	6,84	7,11	7,15
Indice	10,94	11,35	10,00	5,11	6,21	6,69	7,43	6,78	7,05	6,92
Écart	(1,67)	(2,03)	(1,40)	(0,26)	0,31	0,01	(0,21)	0,05	0,05	0,23

## COMPOSITION DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE FONDS ÉQUILIBRÉ

	31 décembre 2025
Indice de référence <sup>1</sup>	Poids %
Indice Taux	11
Indice Crédit	23
FTSE Canada bons du Trésor 91 jours	1
Indice Immobilier	8
Indice Infrastructures	14
Indice Marchés boursiers	29
Indice Placements privés	17
Levier	-3

1. La description des indices est présentée dans les notes de chacun des portefeuilles.

## NOTES RELATIVES AU COMPOSITE FONDS ÉQUILIBRÉ

### 1. DESCRIPTION DU COMPOSITE

Ce composite regroupe l'ensemble des comptes des déposants, incluant le Fonds général, et mesure l'impact global de la répartition de l'actif pour l'ensemble des catégories d'actifs offertes aux déposants. Des activités de trésorerie, de superposition et de calibrage des mandats de Marchés boursiers sont aussi incluses dans ce composite. Au 1<sup>er</sup> juillet 2021, les déposants qui le souhaitent ont la possibilité de mettre leurs fonds à levier. L'historique du portefeuille spécialisé BTAA est inclus dans le composite jusqu'à sa fermeture au 1<sup>er</sup> juin 2017.

Les portefeuilles spécialisés Obligations à rendement réel et Obligations à long terme sont inclus dans l'historique du composite. Dans le cadre d'une révision globale des portefeuilles spécialisés offerts aux déposants, ils ont cessé leurs activités le 1<sup>er</sup> novembre 2021 et le 1<sup>er</sup> décembre 2021 respectivement et ont été fermés le 31 décembre 2021.

Ce composite peut inclure des instruments financiers dérivés dans le cours normal de sa gestion. Ils sont utilisés principalement pour couvrir des positions, réduire les risques de marché, profiter d'occasions d'arbitrage, répliquer l'indice de référence, accélérer un investissement ou un désinvestissement, couvrir les risques de taux de change et de taux d'intérêt et appairer la durée du composite à celle de l'indice.

Des activités à levier peuvent être présentes dans le composite, incluant les ventes à découvert. Le niveau de levier dépend de la nature de l'investissement. Certaines stratégies ne contiennent pas de levier et d'autres sont 100 % à levier selon les limites autorisées.

Une portion des actifs de ce composite est confiée à des gestionnaires externes.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, ce composite peut inclure des activités de couverture de devises, conformément à la politique de gestion des devises dont s'est dotée La Caisse. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails.

En 2014, à la suite de l'adoption des IFRS, une modification a été apportée à la méthodologie d'évaluation des portefeuilles spécialisés. Veuillez vous référer à la note 3 des Notes générales pour de plus amples détails. L'adoption des IFRS pour ces portefeuilles n'a eu aucune incidence sur le rendement du composite Fonds équilibré.

### 2. DATE DE CRÉATION DU COMPOSITE

Ce composite a été créé le 1<sup>er</sup> octobre 2002.

### 3. INDICE DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence de ce composite est un indice construit par La Caisse. Il est composé de la moyenne pondérée des indices de référence des déposants. Ces indices correspondent à la moyenne pondérée des indices des catégories d'actif présentes dans la politique de référence de chaque déposant. La politique de référence des déposants est établie une fois par mois selon les besoins et les préférences des déposants ainsi que les prévisions de marché. L'indice de référence comprend un ajustement à la durée déterminée par la politique de référence des déposants qui en font la demande. De plus, l'indice comprend un niveau d'exposition aux devises. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, une couverture peut être mise en place pour les principales devises selon l'approche méthodologique et l'encadrement définis dans la politique de gestion des devises. Le poids de chacun des indices qui composent l'indice de référence de ce composite, en date du 31 décembre 2024, est indiqué dans le tableau de la page précédente.

### 4. PÉRIODE DE CALCUL

Le rendement de ce composite est calculé du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 31 décembre 2025.

### 5. CHARGES D'EXPLOITATION ET AUTRES FRAIS

Les charges d'exploitation pour ce composite représentent 21 p.c. pour les 12 derniers mois terminés le 31 décembre 2025. À ces charges, s'ajoutent les autres frais liés à la gestion externe de titres appartenant à La Caisse, qui s'élèvent à 2 p.c., ainsi que, de façon exceptionnelle, des charges de restructuration et d'intégration de 1 p.c.

Pour les quatre années précédentes, soit du 1<sup>er</sup> janvier 2021 au 31 décembre 2024, les charges d'exploitations non redressées et autres frais liés à la gestion externe en marchés boursiers représentaient en moyenne 23 p.c. Veuillez vous référer à la note 5 des Notes générales pour de plus amples détails.



# Notes générales

1. Les activités de La Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec<sup>1</sup> et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers consolidés sont établis conformément aux normes IFRS de comptabilité. Annuellement, les coauditeurs de La Caisse, soit le Vérificateur général du Québec et Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., procèdent à l'audit des états financiers ainsi qu'à l'audit de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, dans la mesure qu'ils jugent appropriée.
2. Les Renseignements additionnels au Rapport annuel 2025 font partie intégrante du Rapport annuel 2025. Les tableaux des principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir de l'information présentée aux tableaux 7, 8, 9 et 10 des Renseignements additionnels.
3. Dans le présent rapport annuel, l'actif net et les résultats de placement se définissent comme étant, dans les états financiers consolidés, l'actif net attribuable aux déposants et les résultats de placement avant distributions aux déposants. Les charges d'exploitation et les coûts de transactions mentionnés dans le rapport annuel incluent les montants présentés distinctement à titre de coûts dans la note 8 des états financiers consolidés. Les frais de gestion externe comprennent les frais de gestion externe des marchés boursiers qui sont présentés distinctement à titre de coûts à la note 8 des états financiers consolidés et les frais de gestion qui sont déduits de la juste valeur et compris dans le résultat de placement.
4. Les rendements des portefeuilles spécialisés utilisent le taux de rendement pondéré par le temps.
5. Les indices de référence des catégories d'actif et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.
6. Sauf indication contraire, les rendements en pourcentage sont présentés après les coûts de transaction, les frais de gestion externe et les charges des filiales immobilières non consolidées, mais avant les charges d'exploitation et autres frais. Plus de détails à ce sujet, y compris sur les ratios des charges d'exploitation sur l'actif net moyen de chaque portefeuille spécialisé, sont fournis dans les notes du rapport de conformité aux normes GIPS<sup>MD</sup>. De plus, les rendements présentés sont annualisés pour les périodes de plus d'un an. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces et tiennent compte, selon le cas, de la couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises.
7. Sauf indication contraire, les résultats de placement et l'actif net des déposants sont présentés après les charges d'exploitation et autres frais.
8. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,00 %, et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
9. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.
10. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
11. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par La Caisse.
12. Pour décider si un actif est québécois, La Caisse utilise soit le lieu du siège social de la société et de sa société mère, le cas échéant, ou de l'émetteur de titres, soit l'emplacement géographique des biens immobiliers ou de l'actif. Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.
13. L'action climatique correspond à des investissements dans des solutions climatiques ou dans des sociétés qui intègrent le climat dans leur modèle d'affaires et qui se dotent de trajectoires claires de décarbonation. Les solutions climatiques désignent, pour leur part, les activités favorisant la transition vers des énergies et solutions sobres en carbone ou facilitant leur développement, les activités rehaussant la résilience des communautés et des entreprises face aux changements climatiques, ainsi que les activités et solutions fondées sur la nature générant des impacts positifs à la fois sur le climat et la biodiversité. Pour plus d'information, consulter le Cadre de financement de la transition au [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est disponible au [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

## NOS BUREAUX

### BUREAU D'AFFAIRES

1000, place Jean-Paul-Riopelle  
Montréal (Québec) H2Z 2B3  
Canada

Téléphone : +1 514 842-3261  
Sans frais : +1 866 330-3936

### SIÈGE SOCIAL

65, rue Sainte-Anne, 14<sup>e</sup> étage  
Québec (Québec) G1R 3X5  
Canada

Téléphone : +1 418 684-2334

### LONDRES

#### CDPQ LONDON LLP

70 Broadwick Street  
4<sup>e</sup> étage  
Londres, W1F 9QZ  
Royaume-Uni

Téléphone : +44 207 024 8186

### MEXICO

#### CDPQ CAPITAL MEXICO, S.A. DE C.V.

Torre Virreyes  
Pedregal 24, 15<sup>e</sup> étage, bureau 1502 B  
Colonia Molino del Rey,  
Delegación Miguel Hidalgo  
11040 Mexico, CDMX  
Mexique

Téléphone : +52 55 7399 8109

### NEW DELHI

#### CDPQ INDIA PRIVATE LIMITED

2<sup>e</sup> étage, bureau 204  
Worldmark 3, Asset Area 7  
Aerocity, Hospitality District  
Delhi, 110037  
Inde

Téléphone : +91 11 4957 7811

### NEW YORK

#### CDPQ U.S. INC.

3 Bryant Park  
33<sup>e</sup> étage, bureau 3302  
New York, NY 10036  
États-Unis

Téléphone : +1 212 596-6300

### PARIS

#### CDPQ PARIS S.A.S.

28-32, avenue Victor Hugo  
6<sup>e</sup> étage  
75116 Paris  
France

Téléphone : +33 1 56 69 25 30

### SÃO PAULO

#### CDPQ SÃO PAULO CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA.

Av. Brigadeiro Faria Lima 3477  
5<sup>e</sup> étage, bureau 51, Tour Nord  
Itaim Bibi, São Paulo, SP  
Brésil 04538-133

Téléphone : +55 11 46 32 01 90

### SINGAPOUR

#### CDPQ ASIA PACIFIC PTE. LTD.

One Raffles Quay  
Tour Nord, 39<sup>e</sup> étage, bureau 01  
Singapour 048583  
Singapour

Téléphone : +65 6800 4870

### SYDNEY

#### CDPQ SYDNEY PTY LIMITED

Quay Quarter Tower  
48<sup>e</sup> étage  
50 Bridge Street  
Sydney, NSW 2000  
Australie

Téléphone : +61 2 8316 3800

### TORONTO

81, rue Bay, bureau 3610  
Toronto (Ontario) M5J 0E7  
Canada

Téléphone : +1 416 360-1979

Le Rapport annuel 2025 et le document Renseignements additionnels au Rapport annuel 2025 sont disponibles au [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).

Renseignements : 514 842-3261, [info@lacaisse.com](mailto:info@lacaisse.com)

*The 2025 Annual Report and the 2025 Annual Report Additional Information are also available in English at [www.lacaisse.com](http://www.lacaisse.com).*

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2026

ISSN 1705-6446

ISSN en ligne 1705-6454

