

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion annuel complète les états financiers individuels et contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers individuels annuels complets de Capital régional et coopératif Desjardins (CRCD). Il explique du point de vue de la direction les résultats que CRCD a obtenus au cours de la période visée par les états financiers individuels, ainsi que sa situation financière et les changements importants survenus à l'égard de celui-ci.

Les rendements annuels et composés de CRCD exprimés dans le présent rapport sont nets des charges et impôts alors que les rendements par activité ou par profil d'investissement représentent des rendements avant charges et impôts.

Ce document informatif contient l'analyse de la direction sur des énoncés prévisionnels. L'interprétation de cette analyse et de ces énoncés devrait être faite avec précaution puisque la direction fait souvent référence à des objectifs et à des stratégies qui comportent des risques et des incertitudes. Étant donné la nature des activités de CRCD, les risques et les incertitudes qui y sont liés pourraient faire en sorte que les résultats soient différents de ceux avancés dans de tels énoncés prévisionnels. CRCD n'a pas l'obligation ni l'intention de réviser ou de mettre à jour les énoncés prévisionnels sur la base de toute nouvelle information ou tout nouvel événement pouvant survenir après la date du présent rapport.

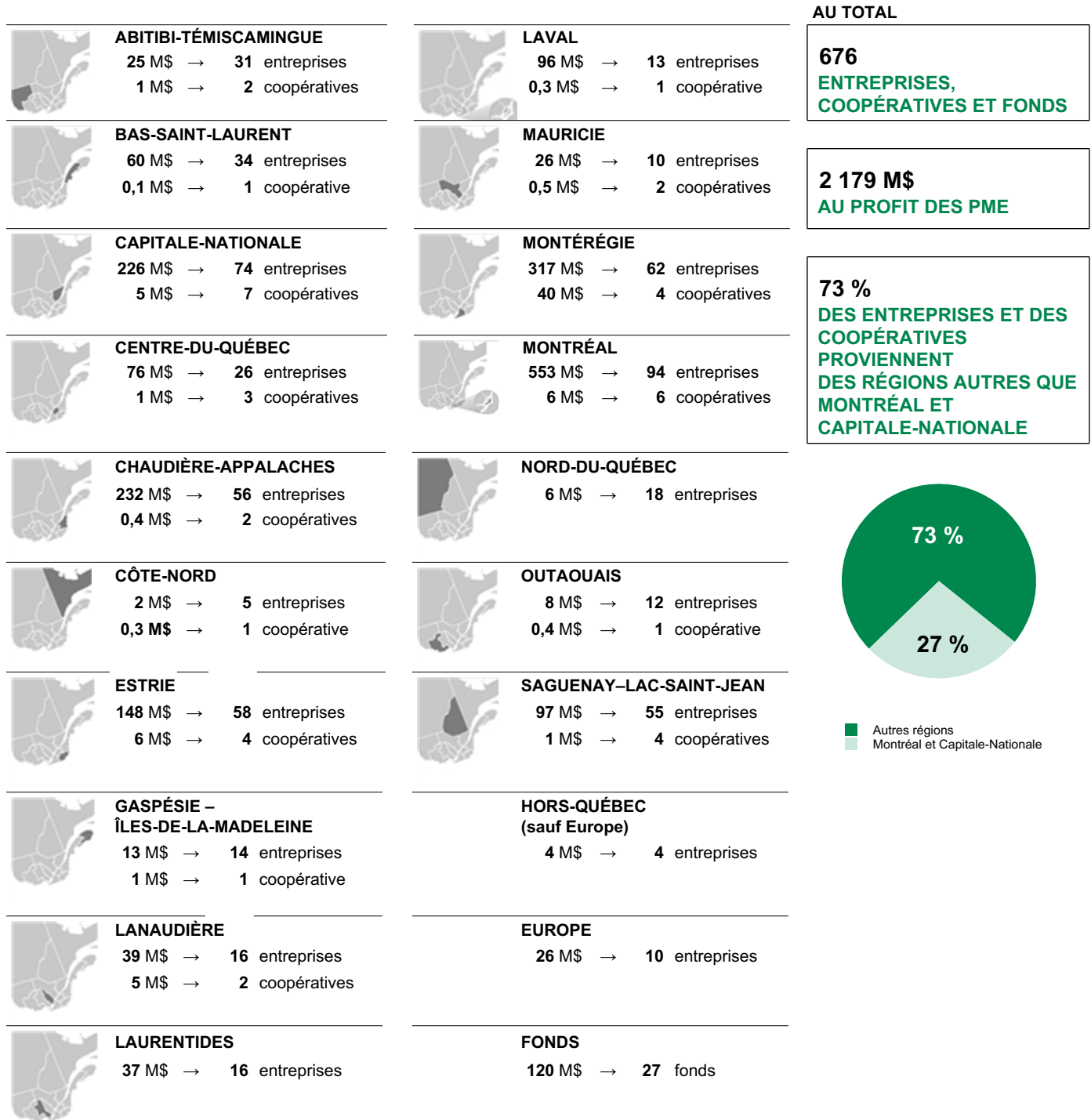
Vous pouvez obtenir les états financiers individuels annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 514 281-2322 ou sans frais au 1 866 866-7000, poste 5552322, en nous écrivant à 2, complexe Desjardins, C.P. 760, succ. Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1B8, ou en consultant notre site (www.capitalregional.com) ou le site de SEDAR+ (www.sedarplus.com).

Vous pouvez également obtenir de cette façon l'information financière intermédiaire.

1.0 Faits saillants

1.1 Des engagements partout au Québec

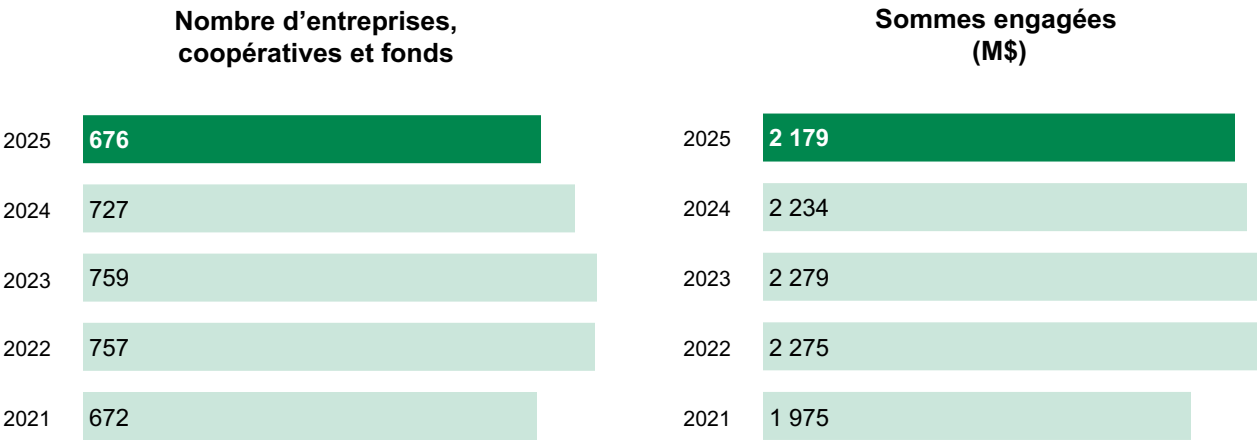
CRCD et son écosystème⁽¹⁾ contribuent réellement au développement économique des régions. Au 31 décembre 2025, les fonds engagés par région se répartissaient comme suit :



⁽¹⁾Se référer à la section « Écosystème entrepreneurial » pour le détail des principaux fonds partenaires de l'écosystème.

1.2 CRCD et son écosystème appuient les entreprises et coopératives

AUX 31 DÉCEMBRE



1.3 Données financières CRCD

AUX 31 DÉCEMBRE



2.0 Faits saillants financiers CRCD

Les tableaux suivants font état de données financières clés concernant CRCD et ont pour objet de faciliter la compréhension des résultats financiers des cinq derniers exercices. Ces renseignements découlent des états financiers individuels annuels audités de CRCD.

2.1 Ratios et données supplémentaires

(en milliers de \$, sauf indication contraire)	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Produits	121 868	92 079	118 104	97 830	67 951
Gains (pertes) sur investissements	48 220	119 251	(15 986)	(129 518)	212 275
Bénéfice net (perte nette)	116 549	153 542	44 627	(87 918)	234 476
Actif net	2 812 581	2 725 998	2 566 618	2 559 100	2 594 703
Actions ordinaires en circulation (nombre, en milliers)	144 578	146 226	145 933	148 099	144 959
Ratio des charges opérationnelles totales ⁽¹⁾ (%)	1,9	2,0	2,0	2,0	1,8
Taux de rotation du portefeuille :					
- Investissements à impact économique québécois (%)	13	6	8	8	15
- Autres investissements (%)	41	79	51	118	111
Ratio des frais d'opération ⁽²⁾ (%)	—	—	—	—	—
Nombre d'actionnaires (nombre)	108 882	110 546	111 433	113 690	113 039
Émission d'actions ordinaires - catégorie A « Émission »	1 522	123 424	59 654	140 088	140 155
Échange d'actions ordinaires - catégorie B « Échange »	—	—	49 885	49 905	99 855
Émission d'actions ordinaires - catégorie C « Émission »	129 412	—	—	—	—
Rachat d'actions ordinaires	160 900	117 586	96 763	87 773	52 726
Investissements à impact économique québécois au coût	1 701 251	1 622 832	1 659 283	1 658 473	1 440 623
Juste valeur des investissements à impact économique québécois	2 005 511	1 905 412	1 842 169	1 938 022	1 796 083
Fonds engagés mais non déboursés ainsi que les cautionnements	191 822	311 804	175 937	222 262	199 130

⁽¹⁾ Le ratio des charges opérationnelles totales est obtenu en divisant le total des charges opérationnelles inscrites aux états individuels du résultat global par l'actif net à la fin de la période ou par l'actif net moyen de l'exercice, en vertu de l'article 68 du *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*.

⁽²⁾ Les frais d'opérations comprennent les frais de courtage et autres coûts de transactions de portefeuille. Ces frais ne sont pas significatifs pour CRCD.

2.2 Variation de l'actif net par action ordinaire

(en \$)	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Actif net par action ordinaire au début de l'exercice	18,64	17,59	17,28	17,90	16,22
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	0,80	1,06	0,31	(0,59)	1,67
Intérêts, dividendes, distributions et honoraires de négociation	0,85	0,64	0,81	0,67	0,48
Charges d'exploitation	(0,36)	(0,37)	(0,36)	(0,34)	(0,32)
Impôts sur les bénéfices	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,02)	—
Gains (pertes) réalisés	0,18	0,04	0,53	(0,14)	0,34
Gains (pertes) non réalisés	0,15	0,78	(0,64)	(0,76)	1,17
Écart attribuable aux émissions et aux rachats d'actions ordinaires	0,01	(0,01)	—	(0,03)	0,01
Actif net par action ordinaire à la fin de l'exercice	19,45	18,64	17,59	17,28	17,90

3.0 Événements récents

3.1 Modalités de capitalisation

Dans le cadre du Budget 2025-2026, le gouvernement du Québec a annoncé en mars 2025 de nouvelles modalités de capitalisation pour CRCD. Celles-ci prévoient notamment l'autorisation d'émettre un montant de 150 M\$ pour la période de souscription du 1^{er} mars 2025 au 28 février 2026. Cette émission est assortie d'une obligation de détention minimale de 7 ans et maximale de 14 ans, accompagnée d'un crédit d'impôt de 25 %. Pour plus de détail, se référer à la section « Souscription » du présent rapport.

3.2 Tarifs douaniers

L'instauration de certains tarifs douaniers sur les produits canadiens par l'administration américaine continue de générer un climat d'incertitude sur le marché, en raison notamment de l'imprévisibilité entourant l'issue de ces enjeux. Cette situation, qui a déjà influé sur les résultats de l'exercice, pourrait également engendrer des effets plus long termes sur nos entreprises partenaires, occasionnant par le fait même des répercussions potentielles sur la situation financière, la rentabilité et les résultats d'exploitation de CRCD. Les développements de ce dossier font l'objet d'une veille constante et un suivi rigoureux du portefeuille d'investissements à impact économique québécois est maintenu.

3.3 Nouveau modèle d'affaires

À la suite de l'annonce du 22 août 2025, CRCD, en collaboration avec son gestionnaire Desjardins Capital, a mis en œuvre son nouveau modèle d'affaires le 1^{er} janvier 2026. Cette évolution stratégique lui permet de poursuivre pleinement son rôle au sein de l'écosystème entrepreneurial québécois, en répondant aux besoins et attentes de ses actionnaires tout en augmentant les ressources destinées à soutenir la croissance et la pérennité des fleurons d'ici.

ÉVOLUTION VERS UN MODÈLE D'INVESTISSEMENT INDIRECT

CRCD réalise désormais l'ensemble de ses investissements à impact économique québécois exclusivement de manière indirecte, en investissant dans des fonds partenaires privés gérés par Desjardins Capital. Ces fonds ont pour mission de soutenir le développement économique du Québec en favorisant la croissance d'entreprises de toutes les régions et de divers secteurs d'activité. Ils effectuent des investissements directs dans des entreprises québécoises ainsi que dans des fonds privés externes gérés par d'autres gestionnaires.

Les changements apportés au modèle d'affaires n'ont aucune incidence sur la gestion du portefeuille des autres catégories d'investissements.

Depuis le 1^{er} janvier 2026, CRCD déploie principalement ses investissements à impact économique québécois dans les trois fonds partenaires suivants, lesquels disposent d'une stratégie d'investissement qui leur est propre, ciblant des secteurs ou des classes d'actifs spécifiques :

- Desjardins Capital Appui PME S.E.C., un fonds exclusivement consacré à CRCD visant à appuyer les PME québécoises en effectuant principalement des investissements en capital de développement dans des entreprises dont le chiffre d'affaires est de moins de 30 M\$ au moment des investissements initiaux ainsi qu'en capital de risque, en entrepreneuriat collectif et dans des fonds privés externes.
- Desjardins Capital Dette privée S.E.C. (anciennement connu sous le nom de Desjardins Capital PME, s.e.c.), un fonds créé en 2018 dans lequel CRCD et d'autres investisseurs institutionnels ont investi. Celui-ci a fait évoluer sa thèse d'investissement pour appuyer les entreprises québécoises dont le chiffre d'affaires est de 30 M\$ et plus au moment des investissements initiaux en leur offrant principalement du financement en capital de développement sous forme de dette.
- Desjardins Capital Équité S.E.C., un fonds dédié en équité où d'autres investisseurs institutionnels pourront investir avec CRCD, visant à appuyer les entreprises québécoises dont le chiffre d'affaires est de 30 M\$ et plus au moment des investissements initiaux en leur offrant principalement du financement sous forme de prise de participation minoritaire ou majoritaire dans l'actionnariat en capital de développement.

Dans l'avenir, CRCD pourrait aussi investir dans tout autre fonds partenaire qui pourrait être mis en place et géré par Desjardins Capital, si celui-ci répond aux besoins et objectifs d'investissements à impact économique québécois de CRCD.

Pour la mise en œuvre du nouveau modèle d'affaires, un transfert à la juste valeur des investissements au sein des entreprises, coopératives et fonds externes du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de CRCD a été effectué en date du 1^{er} janvier 2026 dans les deux nouveaux fonds partenaires de la manière suivante en contrepartie d'une participation équivalente dans ces fonds à la valeur des investissements transférés :

- Les investissements en capital de développement réalisés sous forme d'équité dans les entreprises ayant un chiffre d'affaires de 30 M\$ et plus au 31 décembre 2025 ont été transférés dans le fonds Desjardins Capital Équité S.E.C., à l'exception des entreprises ayant une cote de risque de 10 (à haut risque et en insolvabilité) qui ont été transférés dans le fonds Desjardins Capital Appui PME S.E.C.
- Tous les autres investissements directs du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de CRCD ont été transférés dans le fonds Desjardins Capital Appui PME S.E.C.

Le transfert de ces investissements n'engendre aucun impact pour l'actionnaire ou le prix de l'action. En plus de favoriser un meilleur alignement avec les pratiques de l'industrie des fonds d'investissement, le nouveau modèle d'affaires permet à CRCD d'optimiser sa capacité à soutenir l'écosystème entrepreneurial québécois. Il contribue également à clarifier les rôles et responsabilités entre CRCD, en tant que fonds d'investissement, et Desjardins Capital, en tant que gestionnaire. Par ailleurs, ce modèle permet de réduire certains risques de conflits d'intérêts émanant du gestionnaire liés à l'attribution des opportunités d'investissement.

MODÈLE DE TARIFICATION

Compte tenu de l'évolution stratégique du modèle d'affaires de CRCD, le modèle de tarification a aussi été ajusté. Bien que la base de calcul de la tarification totale versée par CRCD à Desjardins Capital en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2026 est modifiée, les frais de gestion et d'administration qui lui sont versés par CRCD continueront à ne pas dépasser le maximum de 1,75 % de la valeur moyenne des actifs de CRCD pour les exercices 2026 et 2027. Pour le calcul de la limite maximale, la valeur moyenne des actifs est déduite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements et un ajustement est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans d'autres fonds d'investissement, que ceux-ci soient dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois ou dans celui des autres investissements.

Selon la nouvelle base de calcul de la tarification, d'une part, CRCD, à titre de commanditaire des fonds partenaires sous la gestion de Desjardins Capital, assume des frais de gestion pour chaque fonds, basés sur des taux spécifiques pour chacun d'eux. Ces frais de gestion sont versés pour les services rendus par Desjardins Capital à titre de gestionnaire de ces fonds, en fonction du montant de la participation de CRCD dans ces fonds et incluent également des frais basés sur la performance de ceux-ci. Les frais de développement et de maintien des technologies de l'information liés à la gestion de ces fonds sont inclus dans ces frais de gestion. Ces frais de gestion seront déduits à même le rendement de chacun des fonds lors de la production des prochains états financiers.

D'autre part, CRCD verse à Desjardins Capital, à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, des frais d'administration pour les services rendus selon les besoins notamment en matière de gestion des opérations, des stratégies financières, de l'actif, de l'actionnariat, des risques, de la capitalisation, des relations avec les actionnaires, de la gouvernance et de la reddition de CRCD. Les frais de développement et de maintien des technologies de l'information liés à l'administration de CRCD sont inclus dans cette tarification. Ces frais d'administration seront présentés dans les charges d'exploitation de CRCD lors de la production des prochains états financiers.

GOUVERNANCE

Avec l'implantation du nouveau modèle d'affaires, la gouvernance de CRCD a également été ajustée en ce qui concerne la gestion et le suivi du portefeuille d'investissements à impact économique québécois. Comme CRCD ne détient plus d'investissements directs dans les entreprises, coopératives ou fonds externes depuis le 1^{er} janvier 2026, la sélection et l'autorisation de tels investissements pour le compte des fonds partenaires relèvent désormais de Desjardins Capital. Ce dernier a ainsi instauré un comité d'investissement chargé d'approuver les investissements réalisés par chacun des fonds sous sa gestion.

En conséquence, les comités d'investissement Capital de développement et Capital de risque de CRCD, en vigueur jusqu'au 31 décembre 2025, ont été fusionnés avec le comité de gestion des actifs financiers. Depuis le 1^{er} janvier 2026, cette structure unifiée porte le nom de comité d'investissement et de gestion des actifs financiers.

Dans la même logique, le comité d'évaluation de portefeuilles de CRCD sera transféré sous la responsabilité de Desjardins Capital le 1^{er} mars 2026. Deux représentants de CRCD y siègeront à titre d'observateurs, et le comité poursuivra son mandat actuel.

Pour plus de détail sur la gouvernance de CRCD en date du présent rapport, se référer à la section « Gouvernance ».

4.0 Aperçu

CRCD a clôturé son exercice 2025 avec un bénéfice net de 116,5 M\$ (bénéfice net de 153,5 M\$ pour la même période en 2024), soit un rendement de 4,3 % (rendement de 6,0 % en 2024) résultant en une augmentation de l'actif net par action à 19,45 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre 2025. CRCD vise un bon équilibre entre le rendement à long terme à l'actionnaire et sa mission de développement économique québécois. Rappelons que la stratégie de gestion des actifs financiers adoptée par CRCD vise à bénéficier d'un profil global équilibré et à atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

L'activité d'investissements à impact économique québécois atteint un rendement de 7,4 %, comparativement à un rendement de 9,5 % en 2024. Ce résultat s'inscrit dans un contexte économique et géopolitique incertain avec lequel les PME doivent composer : certaines entreprises partenaires ont enregistré une performance plus favorable, tandis que d'autres ont été davantage affectées par ces conditions.

Au 31 décembre 2025, le coût des investissements à impact économique québécois s'élève à 1 701,3 M\$ dont 291,8 M\$ ont été déboursés durant l'exercice 2025. Au 31 décembre 2025, les fonds engagés mais non déboursés ainsi que le cautionnement octroyé à des entreprises, coopératives ou fonds, se chiffrent à 191,8 M\$. Les nouveaux engagements de l'exercice 2025 s'élèvent à 190,1 M\$.

Quant au portefeuille des autres investissements, il affiche un rendement de 4,0 % en 2025. Ce rendement découle de la performance favorable de la majorité des catégories d'actifs du portefeuille. Toutefois, celle-ci a été limitée par la diminution de la valeur des titres obligataires, attribuable à la hausse des taux d'intérêt à long terme au cours de l'exercice. En 2024, le rendement du portefeuille des autres investissements était de 6,0 %.

Au cours de l'exercice 2025, les émissions d'actions se sont élevées à 130,9 M\$. Pour leur part, les rachats d'actions ont totalisé 160,9 M\$, comparativement à 117,6 M\$ en 2024. Au 31 décembre 2025, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 328,9 M\$, alors que l'actif net s'élevait à 2 812,6 M\$ et le nombre d'actionnaires était de 108 882. Pour plus de détails, se référer à la section « Souscription » du présent rapport.

4.1 Notre vision sur l'entrepreneuriat québécois

Les entreprises québécoises évoluent désormais dans un environnement économique et géopolitique en constante mutation. En 2025, elles ont démontré une résilience notable face à cette nouvelle réalité, mais plusieurs ont choisi d'ajuster le rythme de leurs projets ou de moduler leurs initiatives de croissance. Les décisions d'investissement et de dépenses ont été marquées par une plus grande prudence, incitant les entrepreneurs à optimiser leur efficacité et à renforcer leur contrôle des coûts. Le réveil post pandémie a engendré des situations complexes avec notamment les remboursements d'aides gouvernementales, les changements d'habitudes de consommation et les retards de modernisation durant les périodes de ralentissement. Certaines entreprises devront mettre l'accent sur l'innovation et la diversification de leurs activités, d'autres dans la transformation numérique et l'automatisation pour une croissance durable.

Dans un marché toujours favorable aux désinvestissements, bien que moins dynamique qu'en 2024, l'année 2025 a été marquée par plusieurs transactions de sortie. Les entreprises performantes ont suscité un vif intérêt et ont été fortement sollicitées, ce qui a permis d'obtenir des valeurs de sortie générant des rendements satisfaisants. Le marché est toutefois demeuré très compétitif, marqué par la présence d'investisseurs disposant de capitaux importants, ce qui accentue la rareté des opportunités d'investissement.

Toujours à l'affût d'occasions d'affaires favorables, nous avons maintenu notre gestion saine et prudente. Fidèles à notre mission d'accompagnement, qui demeure au cœur de nos activités, l'année 2025 n'a pas fait exception.

4.2 Au cœur de la croissance des entreprises

Fort de plus de 50 ans d'expertise, le gestionnaire de CRCD, Desjardins Capital, se classe parmi les investisseurs les plus actifs en capital de développement et en capital de risque au Québec. Ensemble, nous sommes un partenaire d'affaires incontournable qui accompagne 676 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et provenant des quatre coins de la province. En plus de contribuer à maintenir et à stimuler la productivité des PME québécoises, nous sommes un leader socioéconomique d'envergure pour la vitalité des régions.

Nous mettons à profit le savoir-faire et les compétences de nos équipes en investissement, en gestion de fonds, en performance et expertise d'affaires ainsi qu'en finances. En plus de nos interventions en investissement et en valorisation pour les PME et coopératives québécoises, nous offrons des formations en gouvernance des PME et des produits adaptés pour répondre à leurs

besoins. Elles peuvent également bénéficier de notre vaste réseau d'affaires pour les soutenir dans leur croissance et de notre synergie avec l'ensemble du Mouvement Desjardins, notamment avec les centres Desjardins Entreprises.

Grâce à notre proximité avec nos entreprises partenaires, nos relations de confiance bien établies et notre connaissance pointue des enjeux régionaux, nous occupons un rôle important de catalyseur dans l'écosystème entrepreneurial pour soutenir le démarrage, le développement, le transfert et la relève des entreprises et des fleurons québécois.

Préconisant l'éducation et la sensibilisation pour intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sein de nos entreprises partenaires, nous travaillons conjointement avec les entrepreneurs pour les accompagner à cet égard. Nous procédons notamment à un diagnostic ESG pour déterminer la maturité et les axes d'accompagnement requis, émettons des recommandations et suivons leur progrès.

La *Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement* est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2024. Cette loi exige des entreprises qu'elles divulguent en détail dans un rapport public, au 31 mai de chaque année, les mesures prises pendant l'exercice précédent pour prévenir et réduire le risque que le travail forcé ou le travail des enfants soit utilisé par elles ou dans leur chaîne d'approvisionnement. Pour répondre à cette exigence, nous avons diffusé ce rapport dans la section « Documentation » sur le www.capitalregional.com. Nous avons aussi travaillé avec plusieurs de nos entreprises partenaires afin qu'elles remplissent à bien leurs obligations en ce sens.

Inspirés des meilleures pratiques de l'industrie en matière de saine gouvernance, nous appuyons également les entrepreneurs dans l'implantation de comités consultatifs et de conseils d'administration. Nous leur offrons un accompagnement et des outils adaptés à leurs réalités. Qui plus est, nous recrutons et recommandons des administrateurs indépendants chevronnés qui pourront leur offrir une expertise liée aux ambitions de leur entreprise. Ces administrateurs ont accès à de nombreux outils et sont formés et évalués régulièrement pour répondre aux meilleurs standards de collaboration. Nos compétences en gouvernance et notre accompagnement basé sur l'agilité, la simplicité, la pensée stratégique et l'adéquation aux besoins de l'entreprise nous distinguent sur le marché. D'ailleurs, en termes d'équité, de diversité et d'inclusion pour la gouvernance de nos PME, nous sommes fiers d'avoir atteint nos cibles de représentation féminine au sein des comités et des conseils.

Notre proximité avec l'écosystème entrepreneurial québécois et notre accompagnement spécialisé font en sorte que nous contribuons activement à la prospérité durable des personnes et des communautés en investissant dans la croissance et la pérennité des entreprises d'ici.

4.3 Contexte économique

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE DE 2025 ET PERSPECTIVES 2026

Économie mondiale

La croissance de l'économie mondiale a ralenti en 2025 comparativement à 2024. L'incertitude liée aux politiques de l'administration Trump aux États-Unis a été un facteur majeur de la baisse de cadence, bien que l'activité économique ait mieux supporté que prévu les hausses de tarifs. Au début de l'année, on a remarqué une forte progression des exportations vers les États-Unis afin de devancer les annonces de nouveaux tarifs douaniers. Un ressac a eu lieu par la suite. La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a culminé au printemps, mais des ententes entre ces deux pays ont atténué les conséquences néfastes pour la croissance économique et le fonctionnement des chaînes d'approvisionnement. De plus, la Chine est parvenue à soutenir une partie de ses exportations en diversifiant leur destination, si bien que la production industrielle est demeurée assez résiliente. La demande intérieure chinoise a connu plus de difficultés, notamment à cause d'un marché immobilier qui est resté moribond en 2025. En Europe, la croissance du PIB réel a été à nouveau plutôt lente, l'incertitude entourant la politique commerciale américaine ayant aussi affecté la région. L'Allemagne a notamment enregistré des baisses ou des stagnations du PIB réel au printemps et à l'été avant une modeste croissance à la fin de l'année. La croissance du PIB réel mondial sur l'ensemble de 2026 devrait diminuer légèrement par rapport à celle de 2025. Les effets négatifs de l'incertitude des politiques commerciales devraient s'estomper peu à peu et des taux d'intérêt directeurs assez faibles offriront un certain soutien aux principales économies avancées. Évidemment, de nouveaux tarifs ou contraintes commerciales pourraient compliquer la situation. Le PIB réel mondial devrait croître de 3,1 % en 2026.

États-Unis

L'économie américaine a présenté une trajectoire marquée par des fluctuations importantes en 2025, dues en grande partie aux orientations économiques et budgétaires mises en oeuvre par la nouvelle administration entrée en fonction en janvier. Une poussée des importations effectuée en anticipation des nouveaux tarifs a comblé une partie importante de la demande intérieure au premier trimestre et a provoqué une baisse du PIB réel. Un rebond de ce dernier a eu lieu au printemps alors que les importations ont chuté, notamment avec les tarifs de réciprocité annoncés en avril et avec l'escalade de la guerre commerciale

avec la Chine. En dehors des aléas de la politique commerciale, l'économie américaine a fortement profité en 2025 de l'engouement envers l'intelligence artificielle, qui a stimulé l'investissement privé en équipements informatiques et en logiciels contribuant de manière notable à la progression du PIB réel. La baisse des tensions avec la Chine, les annonces d'ententes commerciales partielles entre les États-Unis et d'autres pays et le passage du One Big Beautiful Bill ont aussi entraîné une amélioration de la confiance des consommateurs et des entreprises après un printemps plus difficile. La plus longue impasse budgétaire qui a paralysé le gouvernement fédéral entre le 1^{er} octobre et la mi-novembre a cependant ravivé l'incertitude. La croissance du PIB réel est néanmoins restée assez forte au quatrième trimestre. On a vu en cours d'année un ralentissement du marché du travail, notamment au sein de la fonction publique. Cela a amené la Réserve fédérale à recommencer à diminuer ses taux directeurs à partir de l'automne, et ce, malgré que l'inflation soit demeurée plus élevée que sa cible. Sur l'ensemble de 2025, il est estimé que le PIB réel a crû de 2,3 % après un gain de 2,8 % en 2024. La croissance économique au début de 2026 sera tiraillée entre les effets négatifs durables des tarifs, les conséquences positives des baisses d'impôts décrétées en 2025 et le rebond post-impasse budgétaire. L'inflation pourrait toutefois demeurer plus élevée que la cible de la Réserve fédérale en première moitié d'année. La croissance de l'investissement des entreprises lié à l'intelligence artificielle pourrait s'atténuer. Les élections de mi-mandat du 3 novembre 2026 risquent d'amplifier l'incertitude. On s'attend à une croissance de 2,8 % du PIB réel américain en 2026.

Canada

Alors que les inquiétudes étaient vives au début de 2025, les effets néfastes des tensions commerciales avec les États-Unis ont été moins prononcés qu'on le pensait sur l'économie canadienne. Près de 90 % des biens canadiens exportés vers les États-Unis bénéficient d'exemptions associées à l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) et ne sont pas assujettis à des tarifs douaniers. Ainsi, le tarif effectif sur l'ensemble des biens importés aux États-Unis en provenance du Canada n'était que d'environ 4 % en novembre (dernière donnée disponible), soit l'un des plus faibles niveaux au sein des pays industrialisés. Cela dit, certaines industries font face à d'importants tarifs sectoriels et souffrent nettement plus des tensions commerciales. C'est notamment le cas des produits automobiles, de l'acier, de l'aluminium et du bois d'œuvre. À ces difficultés, il faut ajouter le ralentissement de la demande découlant d'une croissance plus faible de la population et des nombreux renouvellements de prêts hypothécaires à des taux plus élevés, et ce, même si les taux directeurs de la Banque du Canada ont diminué à quatre reprises en 2025. Après un premier semestre mouvementé en raison des effets temporaires de l'introduction de certains tarifs, la progression du PIB réel canadien s'est stabilisée en deuxième moitié d'année à un niveau légèrement inférieur au potentiel. Le marché du travail a connu des difficultés à l'été, mais une reprise a été observée à l'automne. L'abolition de la taxe sur le carbone dans la plupart des provinces et le retrait de plusieurs tarifs de réciprocité sur les importations canadiennes en provenance des États-Unis ont permis à l'inflation de converger vers la cible médiane de 2 %. Au bout du compte, le PIB réel canadien devrait croître de 1,7 % en 2025, après un gain de 2,0 % en 2024. La croissance devrait rester assez modeste en 2026 avec un gain prévu du PIB réel de 1,3 %.

Québec

L'économie québécoise a entamé l'année 2025 sur une note particulièrement dynamique, portée par une hausse des exportations visant à devancer l'entrée en vigueur de tarifs douaniers. Bien que les taux effectifs se soient révélés globalement inférieurs aux attentes, certains secteurs, notamment l'acier, l'aluminium, les camions, les autobus et les produits de bois, ont fait l'objet de tarifs sectoriels, qui ont contribué à faire passer le niveau moyen des tarifs appliqués au Québec au-dessus de celui observé à l'échelle nationale (estimé à 6,3 % en novembre). Malgré une grande incertitude, la demande intérieure est demeurée solide. Toutefois, la forte contraction des exportations internationales a lourdement pesé sur l'activité économique, celles-ci ayant reculé à un rythme annualisé de 28 % au deuxième trimestre. L'économie québécoise a néanmoins évité une récession technique en renouant avec la croissance au troisième trimestre, soutenue par une progression des investissements privés et publics, et par un marché du travail relativement résilient. À plus long terme, les mesures restrictives en matière d'immigration freineront significativement la croissance de la population en âge de travailler. Ainsi, en cas de détente des tensions commerciales avec les États-Unis, la création d'emplois en 2026 risque d'être davantage limitée par la disponibilité de main-d'œuvre que par la conjoncture, ce qui devrait ramener le taux de chômage autour de 5 % en cours d'année. Globalement, après une progression estimée à 0,8 % en 2025, le PIB réel de la province devrait croître de 1,1 % en 2026.

5.0 Analyse de la performance financière par la direction

5.1 Résultats d'exploitation

RÉSULTAT NET ET RENDEMENT DE CRCD

CRCD affiche un bénéfice net de 116,5 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025, soit un rendement de 4,3 %, comparativement à un bénéfice net de 153,5 M\$ (rendement de 6,0 %) en 2024. L'actif net par action augmente ainsi à 19,45 \$ sur la base du nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice, comparativement à 18,64 \$ à la fin de l'exercice 2024. À titre indicatif, au prix actuel de 19,45 \$, un actionnaire ayant investi il y a sept ans, le 19 février 2019, obtiendrait un rendement annuel de plus de 9,0 % net d'impôts, compte tenu du crédit d'impôt obtenu de 35 % conformément au taux applicable à ce moment.

Les résultats de CRCD proviennent essentiellement de l'activité d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements qui ont généré des rendements respectifs de 7,4 % et de 4,0 %. En 2024, le rendement de l'activité d'investissements à impact économique québécois était de 9,5 % et celui des autres investissements de 6,0 %. Les charges, nettes des frais d'administration perçus, ainsi que les impôts représentent un impact de 2,0 % sur le rendement de CRCD, comparativement à un impact de 2,5 % en 2024. Quant aux frais financiers relatifs à l'utilisation du crédit d'exploitation, ceux-ci ont eu un impact négligeable sur le rendement de CRCD. Aux 31 décembre 2025 et 2024, aucun montant n'était prélevé sur ce crédit. Se référer à la section « Situation de trésorerie et sources de financement » pour les détails sur la facilité de crédit disponible.

La stratégie de gestion des actifs financiers adoptée par CRCD lui permet de bénéficier d'un profil de portefeuille global plus équilibré, tout en réalisant pleinement sa contribution au développement économique du Québec.

Rendement par activité

	2025			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	1 958	72,3	7,4	5,2
Autres investissements et encaisse	752	27,7	4,0	1,1
	2 710	100,0	6,3	6,3
Charges, nettes des frais d'administration			(1,9)	(1,9)
Impôts sur les bénéfices			(0,1)	(0,1)
Rendement de CRCD			4,3	4,3

	2024			
	Actif moyen sous gestion (M\$)	Pondération (%)	Rendement 1 an (%)	Contribution 1 an (%)
Activités liées aux investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	1 880	72,2	9,5	6,9
Autres investissements et encaisse	723	27,8	6,0	1,6
	2 603	100,0	8,5	8,5
Charges, nettes des frais d'administration			(2,3)	(2,3)
Impôts sur les bénéfices			(0,2)	(0,2)
Rendement de CRCD			6,0	6,0

⁽¹⁾ Inclut les investissements à impact économique québécois, les montants à recevoir sur les cessions d'investissements et les contrats de change.

INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS

Des investissements de 312,8 M\$ et des cessions de 276,0 M\$ (incluant les éléments hors-caisse) ont été réalisés pour un solde net positif de 36,8 M\$. Ces investissements nets, combinés à des pertes nettes réalisées et non réalisées de 51,4 M\$, ont porté la juste valeur du portefeuille des investissements à impact économique québécois, incluant les contrats de change, à 2 005,2 M\$ au 31 décembre 2025 (1 905,9 M\$ au 31 décembre 2024).

L'activité d'investissements à impact économique québécois doit également être mesurée en y ajoutant les fonds engagés mais non déboursés ainsi que les cautionnements qui se soldaient à 191,8 M\$ au 31 décembre 2025 (311,8 M\$ au 31 décembre 2024). Les fonds engagés mais non déboursés de 184,8 M\$, représentant 6,6 % de l'actif net, pourraient être éventuellement tirés du portefeuille des autres investissements ou de la facilité de crédit pour être attribués à l'activité d'investissements à impact économique québécois.

Les engagements totaux au coût au 31 décembre 2025 s'élevaient à 1 893,1 M\$ dans 403 entreprises, coopératives et fonds, dont 1 701,3 M\$ étaient déboursés. Au 31 décembre 2025, CRCD, fort de l'appui de son écosystème entrepreneurial, soutenait la croissance de 676 entreprises, coopératives et fonds.

Au cours de l'exercice 2025, l'activité d'investissements à impact économique québécois a généré une contribution de 139,0 M\$, soit un rendement de 7,4 %, comparativement à une contribution de 174,1 M\$ en 2024 (rendement de 9,5 %). Ce résultat s'inscrit dans un contexte économique et géopolitique incertain auquel les PME doivent composer : certaines entreprises partenaires ont enregistré une performance plus favorable, tandis que d'autres ont été davantage affectées par ces conditions.

Contribution générée par les investissements à impact économique québécois

(en milliers de \$)	2025	2024
Produits	87 518	64 806
Gains et pertes	51 448	109 309
Total	138 966	174 115

Les produits sont composés des intérêts, des dividendes et des honoraires de négociation relatifs aux investissements à impact économique québécois. Les honoraires de négociation, représentant 3,3 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025 (3,2 M\$ en 2024), sont gagnés par Desjardins Capital, le gestionnaire, et un crédit équivalent est appliqué en diminution des frais de gestion versés à Desjardins Capital par CRCD. Ces honoraires de négociation sont considérés dans la contribution générée par les investissements à impact économique québécois puisqu'ils font partie de l'analyse de rentabilité de ces investissements. Le profil des investissements détenus par CRCD accorde une place importante aux sommes allouées aux fonds de son écosystème (voir la section suivante pour plus de détails). Ainsi, en plus des produits générés par les investissements directs de CRCD, des produits proviennent également des investissements détenus par ces fonds de l'écosystème. Ces produits, dont la quote-part de CRCD se chiffre à 25,3 M\$ pour l'exercice 2025 (24,5 M\$ pour l'exercice 2024), sont présentés comme « Gains et pertes », puisqu'ils contribuent positivement à la variation de la juste valeur de la participation de CRCD dans ces fonds.

CRCD comptabilise ses investissements à impact économique québécois à la juste valeur. Deux revues complètes du portefeuille sont effectuées chaque année, soit une pour le semestre se terminant le 30 juin et l'autre, pour le semestre se terminant le 31 décembre.

CRCD a enregistré, aux résultats de l'exercice, un gain réalisé et non réalisé de 51,4 M\$ comparativement à un gain de 109,3 M\$ pour l'exercice 2024. Pour plus de détails, se référer à la sous-section « Rendement de l'écosystème entrepreneurial » de la section suivante.

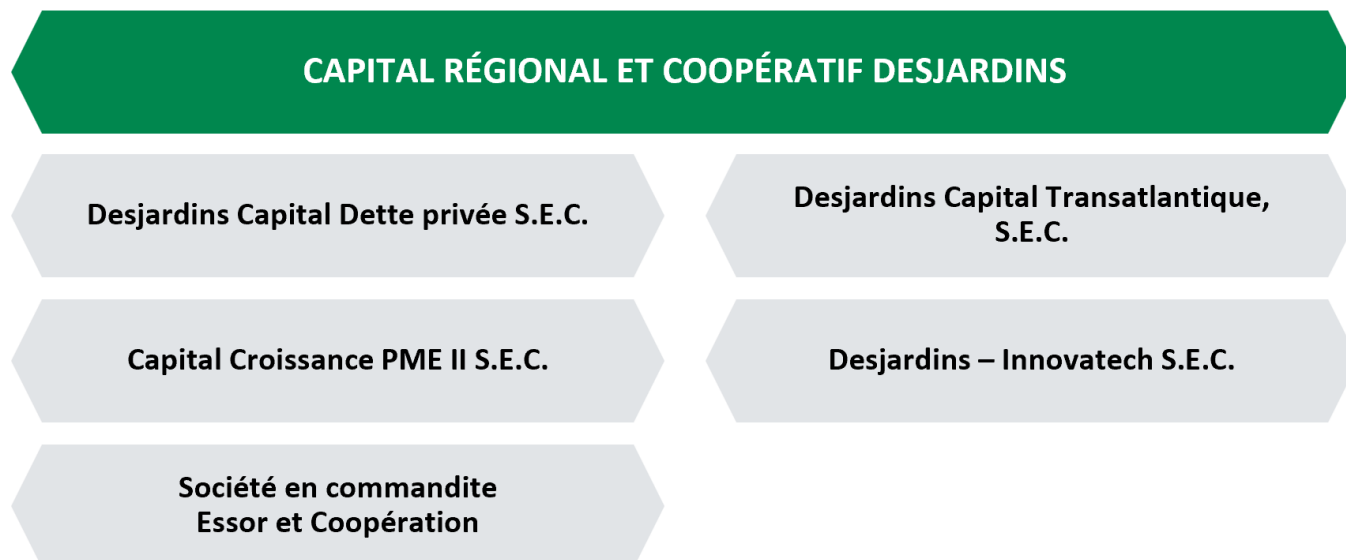
Au 31 décembre 2025, le niveau de risque global du portefeuille d'investissements à impact économique québécois s'est amélioré comparativement à celui observé au 31 décembre 2024, tel que présenté à la section « Risque de crédit et de contrepartie ».

ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL

Jusqu'au 31 décembre 2025, CRCD effectuait des investissements directs dans les entreprises et coopératives québécoises ainsi que dans les fonds partenaires de son écosystème, lesquels sont gérés par Desjardins Capital. Chaque fonds partenaire ayant une mission propre, cette approche permettait à CRCD de bénéficier d'un effet de levier en mobilisant des capitaux auprès de divers partenaires, amplifiant ainsi son impact positif sur l'économie québécoise.

Comme indiqué dans la section « Événements récents » du présent rapport, depuis le 1^{er} janvier 2026, CRCD réalise désormais l'ensemble de ses investissements à impact économique québécois exclusivement de manière indirecte, en investissant dans des fonds partenaires privés gérés par Desjardins Capital. Ce nouveau modèle d'affaires de CRCD sera donc présenté dans le prochain rapport de gestion.

PRINCIPAUX FONDS DE L'ÉCOSYSTÈME ENTREPRENEURIAL AU 31 DÉCEMBRE 2025



Ces fonds, également gérés par le gestionnaire de CRCD, Desjardins Capital, sont présentés ci-après :

- Le fonds Desjardins Capital Dette privée S.E.C. (Dette privée) (anciennement connu sous le nom de Desjardins Capital PME s.e.c.), créé le 1^{er} janvier 2018 a comme objectif principal d'investir dans des petites et moyennes entreprises du Québec. Ce fonds pérenne est une société en commandite ouverte, permettant ainsi au nombre de commanditaires de varier. Les engagements de ceux-ci sont effectués généralement sur une base annuelle. Au 31 décembre 2025, le taux de participation de CRCD dans le fonds Dette privée était de 61,5 %, alors que celui des trois autres commanditaires, soit le Fonds Privé GPD Obligations corporatives, Desjardins Holding financier inc. et le Fonds Desjardins Équilibré Québec était collectivement de 38,5 %. Au 31 décembre 2025, CRCD a déboursé un montant de 348,4 M\$ (198,4 M\$ au 31 décembre 2024) permettant à un total de 265 entreprises de bénéficier de 643,8 M\$ engagés par le fonds Dette privée.
- La société française Groupe Siparex et Desjardins Capital ont créé, le 4 juillet 2018, deux fonds, soit le fonds Desjardins Capital Transatlantique, s.e.c. (DC Transatlantique) et le fonds Siparex Transatlantique – Fonds professionnel de Capital Investissements. Ces fonds ont pour objectif de co-investir dans des PME du Québec et de l'Europe pour les appuyer dans leurs démarches de commercialisation ou d'acquisition de chaque côté de l'Atlantique. CRCD et d'autres partenaires investisseurs tels que Exportation et développement Canada (EDC), Groupe Siparex et la banque publique d'investissement BPIFrance se sont engagés dans ces deux fonds pour une enveloppe totale de 75 M€, soit environ 121 M\$. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DC Transatlantique est de 60,7 %. La période d'investissement de DC Transatlantique ayant pris fin en 2024, les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa dissolution. Au 31 décembre 2025, CRCD avait déboursé 32,7 M\$ (32,5 M\$ au 31 décembre 2024) sur son engagement total de 36,7 M\$ (22,8 M€), permettant à 13 entreprises de bénéficier de 35,0 M\$ engagés par le fonds.
- Le fonds Société en commandite Essor et Coopération (Essor et Coopération), créé le 1^{er} janvier 2013 dont la période d'investissement a pris fin, avait pour objectif d'appuyer la création, la croissance ainsi que la capitalisation des coopératives au Québec. CRCD et d'autres partenaires, dont trois sont issus du milieu des coopératives, s'étaient engagés à investir des

sommes totales de 89,9 M\$. Le taux de participation de CRCD dans Essor et Coopération est de 94,6 %. Depuis la création de ce fonds, CRCD a déboursé 57,2 M\$ sur son engagement total de 85 M\$. Au 31 décembre 2025, malgré la fin de la période d'investissement, CRCD maintenait un engagement non déboursé de 13,7 M\$ qui servira à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes du fonds jusqu'à sa dissolution. Au 31 décembre 2025, un total de 19 coopératives bénéficiaient de 22,8 M\$ engagés par Essor et Coopération.

- CRCD, conjointement avec le Fonds du développement économique, est commanditaire du fonds Desjardins-Innovatech S.E.C. (DI). DI s'est engagé à injecter, à l'origine, un total de 85 M\$ afin d'appuyer les entreprises technologiques ou innovantes québécoises à chacune des phases de leur développement. Le taux de participation de CRCD dans le fonds DI est de 54,5 %. Outre cette participation, CRCD s'est engagé à effectuer un investissement additionnel sous la forme d'un billet pour un montant maximum de 5,0 M\$ dans DI dont 0,1 M\$ a été déboursé durant l'exercice 2025, pour un déboursé cumulatif de 3,9 M\$. Ce billet ne vient pas modifier les parts détenues par CRCD dans ce fonds. DI continue de supporter et d'accompagner des entreprises, particulièrement celles qui font appel à des innovations technologiques ou qui misent sur de nouvelles utilisations des technologies. Au 31 décembre 2025, un total de 23 entreprises et fonds bénéficiaient de 36,3 M\$ engagés par DI.
- Le fonds Capital croissance PME II s.e.c. (CCPME II), créé en 2014 dont la période d'investissement a pris fin, avait une politique d'investissement semblable à celle du fonds DCPME, soit de mettre du capital à la disposition des entreprises québécoises. CRCD et la Caisse de dépôt et placement du Québec, en tant que commanditaires de ce fonds, s'étaient engagés à l'origine, à y investir à parts égales, un total de 320 M\$. Au cours de l'exercice 2023, le fonds d'origine, Capital croissance PME s.e.c. (CCPME) a transféré la totalité de ses investissements ainsi que le solde de ses fonds engagés non déboursés dans CCPME II et a par la suite été dissout. Au 31 décembre 2025, CRCD avait déboursé 155,0 M\$ sur son engagement total de 165 M\$ dans le fonds CCPME II. Depuis sa création, CCPME II a engagé 283,1 M\$ dans 240 entreprises. Les fonds engagés mais non déboursés serviront à effectuer des réinvestissements et à payer les dépenses courantes de CCPME II jusqu'à sa dissolution. Au 31 décembre 2025, un total de 26 entreprises bénéficiaient de 22,7 M\$ engagés par le fonds CCPME II.

Au total, ce sont 676 entreprises, coopératives et fonds évoluant dans divers secteurs d'activité et issus de toutes les régions du Québec qui bénéficiaient de 2 178,6 M\$ engagés par CRCD et son écosystème, au 31 décembre 2025. De ce nombre, un total de 41 coopératives bénéficiaient d'engagements de 68,4 M\$. CRCD et son écosystème contribuent ainsi au maintien et à la création de plusieurs milliers d'emplois.

Compte tenu de l'ampleur des sommes allouées à ces fonds et afin de mieux gérer et suivre ses activités, CRCD considère l'évolution de sa répartition d'actifs ainsi que sa performance en fonction de profils d'investissement.

Chaque profil d'investissement regroupe les actifs détenus par CRCD avec ceux similaires détenus par les fonds de son écosystème selon leur quote-part respective revenant à CRCD.

Les profils d'investissement liés à l'activité d'investissements à impact économique québécois sont :

- « Dette » : investissements sous forme d'avances et/ou de prêts principalement non garantis et/ou d'actions privilégiées non participantes;
- « Équité » : investissements comportant des actions ordinaires et des parts de sociétés en commandite qui peuvent être jumelées à des avances et/ou des prêts principalement non garantis et des actions privilégiées dans des sociétés autres que celles présentées dans le profil « Démarrage et innovations technologiques »;
- « Fonds externes » : investissements dans des fonds qui ne font pas partie de l'écosystème entrepreneurial de CRCD; et
- « Démarrage et innovations technologiques » : investissements dans des entreprises en phases de démarrage, pré-démarrage et post-démarrage.

Rendement par profil d'investissement

	2025			
	Actif moyen	Pondération	Rendement	Contribution
	sous gestion (M\$)		1 an (%)	1 an (%)
Dette	479	17,7	5,1	1,0
Équité	1 175	43,4	11,9	4,8
Fonds externes	68	2,5	7,1	0,2
Démarrage et innovations technologiques	216	8,0	(10,1)	(0,8)
Sous-total Profils d'investissement	1 938	71,6	7,4	5,2
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	20	0,7	4,6	—
Total Écosystème	1 958	72,3	7,4	5,2

	2024			
	Actif moyen	Pondération	Rendement	Contribution
	sous gestion (M\$)		1 an (%)	1 an (%)
Dette	539	20,7	5,3	1,2
Équité	1 065	40,9	13,5	5,3
Fonds externes	63	2,4	(0,9)	—
Démarrage et innovations technologiques	204	7,9	4,6	0,4
Sous-total Profils d'investissement	1 871	71,9	9,5	6,9
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	9	0,3	1,0	—
Total Écosystème	1 880	72,2	9,5	6,9

Le rendement du portefeuille d'investissements à impact économique québécois de 7,4 % pour l'exercice 2025 s'explique principalement par la performance du profil « Équité ». Malgré un climat d'instabilité économique, lui-même alimenté par la persistance d'une guerre commerciale avec les États-Unis, ce profil a malgré tout tiré profit d'une revalorisation notable d'un dossier majeur du portefeuille, évoluant dans un secteur ayant suscité un fort engouement des investisseurs au cours de l'exercice. Cette évolution favorable a significativement contribué à la performance globale de la catégorie. Bien qu'en léger recul par rapport à la même période l'an dernier, principalement en raison d'une provision supplémentaire dans un dossier significatif du portefeuille, le profil « Dette » a bénéficié de revenus courants soutenus ainsi que d'une relative stabilité des taux corporatifs. Quant au profil « Démarrage et innovations technologiques », celui-ci continue à ressentir les effets négatifs du faible appétit des investisseurs pour les entreprises en démarrage du secteur technologique. À l'inverse, le profil « Fonds externes » a connu une performance supérieure à celle de 2024.

AUTRES INVESTISSEMENTS

La gestion du portefeuille des autres investissements s'applique à la partie de l'actif qui n'est pas dédiée aux investissements à impact économique québécois, y compris les liquidités temporairement disponibles avant leur investissement au sein des entreprises.

CRCD met en place des stratégies de gestion du portefeuille des autres investissements afin d'optimiser le rendement potentiel, tout en disposant des liquidités nécessaires pour faire face aux besoins de fonds découlant des demandes de rachats par ses actionnaires, ainsi que des investissements à impact économique québécois qu'il prévoit effectuer. Ce portefeuille, composé principalement d'actifs liquides, inclut des titres à revenus fixes, des fonds d'actions canadiennes, des fonds immobiliers, un fonds d'infrastructures et un fonds de stratégies d'actions neutres au marché. Le portefeuille des autres investissements procure une base de revenus courants à CRCD et assure une saine diversification.

Au 31 décembre 2025, le portefeuille des autres investissements de CRCD, incluant l'encaisse, mais excluant les contrats de change, totalisait 735,6 M\$ (767,8 M\$ au 31 décembre 2024) et se détaillait comme suit :

Portefeuille des autres investissements

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille	Juste valeur (M\$)	% du portefeuille
Encaisse	111	15,0	84	10,8
Obligations	267	36,4	352	45,9
Fonds d'actions canadiennes	81	11,0	64	8,4
Fonds immobiliers	102	13,8	111	14,5
Fonds d'infrastructures	77	10,4	71	9,2
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	98	13,4	86	11,2
Stratégie d'actions neutres au marché				
Actions cotées	—	—	4	0,5
Engagements afférents à des titres vendus à découvert	—	—	(4)	(0,5)
Total Portefeuille	736	100,0	768	100,0

Au cours de l'exercice 2025, les positions en actions et ventes à découvert, gérées de façon discrétionnaire dans le cadre d'une stratégie d'actions neutres au marché, ont été complètement désinvesties.

Au 31 décembre 2025, 99,2 % des titres obligataires détenus en portefeuille possédaient une garantie gouvernementale (83,7 % au 31 décembre 2024). Cette hausse comparativement au 31 décembre 2024 s'explique par la vente de titres corporatifs en 2025 dans le but d'investir dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois.

La proportion du portefeuille des autres investissements par rapport à l'actif net total était de 26,2 % au 31 décembre 2025 (28,2 % au 31 décembre 2024). Cette diminution provient de l'utilisation des titres de marché monétaire et d'une portion des obligations afin d'investir dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, tempéré par une encaisse plus importante en fin d'année suite à l'encaissement des émissions d'actions de CRCD. CRCD vise à maintenir une répartition globale de l'actif d'environ 30 % en titres à revenus fixes. À l'occasion, le portefeuille des autres investissements est modifié afin de s'ajuster selon l'évolution du portefeuille des investissements à impact économique québécois.

Contribution générée par les autres investissements

(en milliers de \$)	2025	2024
Produits	33 757	30 209
Gains et pertes	(3 228)	9 942
Total	30 529	40 151

Les produits sont surtout composés des intérêts et des distributions sur les autres investissements. Les revenus d'intérêts tirés essentiellement des investissements en obligations sont reconnus au taux effectif de l'obligation au moment de l'acquisition.

La hausse des produits courants de 3,5 M\$ pour l'exercice 2025 comparativement à la même période en 2024, est expliquée par des distributions plus importantes provenant de la majorité des fonds du portefeuille. Cette hausse est tempérée par la diminution des revenus d'intérêts sur les titres obligataires compte tenu du volume moins élevé.

Les pertes de 3,2 M\$ pour l'exercice 2025 s'expliquent principalement par les actifs financiers suivants :

- Les titres obligataires ont enregistré une moins-value de 14,8 M\$, essentiellement due à la hausse des taux des obligations canadiennes à long terme durant la période.
- Les fonds d'actions canadiennes, le fonds d'infrastructures, le fonds de stratégies d'actions neutres au marché ainsi que la stratégie d'actions neutres au marché désinvestie ont généré des gains (pertes) respectifs de 8,7 M\$, 6,2 M\$, (1,6 M\$) et (0,1 M\$) durant la période. La perte de 1,6 M\$ provenant du fonds de stratégies d'actions neutres au marché est compensée par un revenu de distribution de 11,3 M\$ comptabilisé dans les produits.

- Les fonds immobiliers ont essuyé une perte de 1,6 M\$, majoritairement dû à l'impact des taux de change. Cette perte est compensée par des distributions perçues de 4,7 M\$ enregistrées dans les produits.

La stratégie de gestion des actifs financiers vise à utiliser le portefeuille des autres investissements afin de bénéficier d'un profil global équilibré et atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

SOUSCRIPTION

CRCD offre de souscrire à ses actions ordinaires à travers le réseau des caisses Desjardins du Québec et par le biais d'AccèsD Internet.

De par sa loi constitutive, les émissions d'actions sont limitées à un montant équivalent au coût des rachats de la période d'émission précédente jusqu'à concurrence de 150 M\$, à moins que le gouvernement provincial accorde à CRCD des mesures exceptionnelles modifiant le montant autorisé des levées de fonds. Chaque période d'émission est d'une durée de 12 mois et s'échelonne du 1^{er} mars au dernier jour de février de l'année suivante. Le capital-actions de CRCD comporte dorénavant trois catégories d'actions, soit la catégorie A « Émission », la catégorie B « Échange » et la catégorie C « Émission ». La catégorie A permettait par son émission de recueillir des liquidités jusqu'au 28 février 2025, laquelle a été remplacée par la catégorie C depuis le 1^{er} mars 2025. La catégorie B, dont le programme d'échange a pris fin le 28 février 2023, offrait quant à elle, la possibilité de profiter d'un nouveau crédit d'impôt pour un actionnaire qui repousserait de sept ans le rachat de ses actions admissibles.

Pour l'émission 2024 d'actions de catégorie A « Émission », CRCD s'était vu accorder le droit d'émettre 125 M\$ d'actions et d'octroyer un crédit d'impôt de 30 %. Dans son Budget 2025-2026 présenté le 25 mars 2025, le ministre des Finances du Québec a autorisé CRCD à recueillir un montant annuel maximal de 150 M\$ en actions de catégorie C « Émission » pour l'émission 2025 et a fixé le crédit d'impôt à 25 %. Pour les émissions subséquentes, jusqu'au 28 février 2030, le montant annuel maximal que CRCD est autorisé à recueillir sera indexé de 5 M\$ par année pour atteindre 170 M\$ pour l'émission 2029. De plus, pour stimuler le renouvellement de l'actionnariat tout en favorisant l'accessibilité du produit, le gouvernement a instauré un nouveau plafond de souscription à vie de 45 000 \$ au coût par actionnaire pour les actions acquises personnellement.

La souscription annuelle maximale par investisseur pour l'émission 2025 a été augmentée, passant de 3 000 \$ à 5 000 \$, ce qui procure un crédit d'impôt de 1 250 \$.

Pour les actions de catégorie A « Émission » et de catégorie B « Échange », la période de détention minimale des actions de CRCD, avant que l'actionnaire ne soit normalement admissible à un rachat, est de sept ans jour pour jour de la date d'achat ou d'échange. Pour les actions de catégorie C « Émission », celles-ci doivent être détenues pour une période minimale de sept (7) ans et doivent être rachetées au plus tard le dernier jour de février de la période de capitalisation comprenant leur 14^e anniversaire de détention. Notons qu'un actionnaire qui retire une partie ou la totalité de ses actions dans le cadre d'un rachat après sept ans de détention ne pourra plus se prévaloir du crédit d'impôt pour toute souscription dont le crédit d'impôt serait applicable à l'année d'imposition en cours ou à une année d'imposition subséquente. Un impôt spécial est payable par CRCD en cas de non-respect des montants d'émission autorisés et des mécanismes de contrôle ont été mis en place afin d'en assurer le respect. Pour les exercices 2025 et 2024, aucun impôt spécial n'a été payé.

Au 31 décembre 2025, le capital-actions de CRCD s'élève à 2 050,3 M\$ (2 024,2 M\$ au 31 décembre 2024) pour 144 577 598 actions ordinaires en circulation (146 225 674 au 31 décembre 2024).

Au cours de l'exercice 2025, CRCD a recueilli des souscriptions à hauteur de 130,9 M\$, soit 1,5 M\$ en actions de catégorie A et 129,4 M\$ en actions de catégorie C. Les rachats d'actions ordinaires en 2025 se sont élevés à 160,9 M\$, comparativement à 117,6 M\$ en 2024.

Au 31 décembre 2025, le solde des actions admissibles au rachat s'élevait à 1 328,9 M\$. Au cours de l'exercice 2026, des actions additionnelles d'une valeur de 420,2 M\$ deviendront admissibles au rachat pour un potentiel de 1 749,1 M\$. Cette somme sera réduite du montant des actions qui seront rachetées pendant l'exercice.

Au 31 décembre 2025, le nombre d'actionnaires était de 108 882 comparativement à 110 546 au 31 décembre 2024.

CRCD a comme politique de réinvestir les bénéfices générés par ses opérations et les produits de cession et de ne pas verser de dividendes à ses actionnaires, afin d'augmenter son capital disponible à l'investissement dans les entités admissibles et de créer une plus-value pour les actions.

CHARGES ET IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Charges

(en milliers de \$)	2025	2024
Frais de gestion	28 393	30 897
Autres frais d'exploitation	11 069	11 203
Services aux actionnaires	11 556	10 692
Total	51 018	52 792

CRCD a confié la gestion de ses opérations, y compris la gestion de son portefeuille d'investissements à impact économique québécois et de son portefeuille des autres investissements, à Desjardins Capital, aux termes d'une convention de gestion intervenue entre eux. En vertu de cette convention, CRCD verse à Desjardins Capital des frais de gestion équivalant à un taux maximum de 1,75 % de la valeur moyenne annuelle des actifs de CRCD, déduction faite de tout passif relatif aux investissements à impact économique québécois et aux autres investissements. Un ajustement aux frais de gestion est apporté afin d'éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans d'autres fonds d'investissement, que ceux-ci soient dans le portefeuille des investissements à impact économique québécois ou des autres investissements. Desjardins Capital et CRCD ont convenu que, pour un exercice donné, un ajustement pourrait également être apporté afin de permettre à CRCD de bénéficier d'économies d'échelle réalisées par Desjardins Capital liées notamment à la croissance des actifs de CRCD. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025, un tel ajustement à la baisse de 5,0 M\$ a été apporté. Les honoraires de négociation provenant des entreprises en portefeuille sont gagnés par Desjardins Capital, et les frais de gestion que CRCD doit payer sont diminués d'un montant équivalent. Les frais de gestion ont diminué de 2,5 M\$ comparativement à la même période en 2024. Cette diminution est causée par l'augmentation de la participation de CRCD au sein d'un fonds de son écosystème par rapport à la même période l'année précédente, ce qui a entraîné une hausse de l'ajustement des frais de gestion visant à éviter la double facturation liée à la participation de CRCD dans d'autres fonds d'investissement.

La convention de gestion entre CRCD et Desjardins Capital a été amendée et refondue en date effective du 1^{er} janvier 2026 pour refléter l'évolution stratégique du modèle d'affaires de CRCD. Bien que la base de calcul de la tarification totale versée par CRCD à Desjardins Capital en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2026 a été modifiée, les frais de gestion et d'administration qui lui sont versés continueront à ne pas dépasser le maximum de 1,75 % de la valeur moyenne des actifs de CRCD pour les exercices 2026 et 2027. Pour plus de détail, se référer à la section « Événements récents » du présent rapport.

Les charges reliées aux services aux actionnaires sont demeurées relativement stables par rapport à l'exercice 2024, la légère augmentation étant attribuable à la campagne promotionnelle de l'émission d'actions 2025. La principale charge concernant les services aux actionnaires est la rémunération versée par CRCD aux caisses Desjardins en échange de l'ensemble des services conseils fournis aux actionnaires, déterminée annuellement en fonction de l'actif net de CRCD.

La majorité des services rendus à CRCD le sont par des entités du Mouvement Desjardins, soit la gestion et l'exploitation de CRCD, l'encadrement et la distribution des actions, le registrariat et la garde de valeurs.

La charge d'impôts sur les bénéfices s'élève à 2,3 M\$ pour l'exercice de 2025, comparativement à une charge de 5,0 M\$ pour l'exercice 2024. La nature des produits a une influence importante sur la charge d'impôts puisque, contrairement aux revenus d'intérêts, les dividendes ne sont généralement pas imposables et le gain en capital bénéficie de déductions et de mécanismes de remboursements d'impôts. Aux fins de la *Loi sur les impôts* du Québec, CRCD ne s'impose pas sur ses gains en capital puisqu'il bénéficie, dans le cadre du calcul de son impôt à payer, d'une déduction dans son revenu imposable correspondant à ses gains en capital imposés pour l'année. Dans ses stratégies, CRCD cherche à optimiser le rendement net d'impôts en tenant compte de ces règles.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025, les sorties de liquidités liées aux émissions d'actions nettes des rachats s'élèvent à 30,0 M\$ (entrées nettes de liquidités de 5,8 M\$ pour l'exercice 2024). Pour l'exercice 2025, les activités opérationnelles jumelées aux activités d'investissement ont généré une entrée nette de liquidités de 97,4 M\$ (sortie nette de liquidités de 24,3 M\$ pour l'exercice 2024). En combinant les déboursés et les produits de cession des investissements à impact économique québécois, le solde obtenu au terme de l'exercice 2025 est une sortie nette de liquidités totalisant 24,4 M\$ (entrée nette de liquidités de 66,5 M\$ pour l'exercice 2024). Le portefeuille des autres investissements affiche une entrée nette de liquidités de 99,6 M\$ durant l'exercice 2025 (sortie nette de liquidités de 103,4 M\$ pour l'exercice 2024).

Au 31 décembre 2025, la trésorerie et équivalents de trésorerie présentent un solde net qui s'élève à 111,2 M\$ (43,7 M\$ au 31 décembre 2024).

CRCD dispose d'une marge de crédit autorisée de 300 M\$ au 31 décembre 2025. Cette marge de crédit a été utilisée au cours de 2025 pour palier au décalage entre le moment des entrées et des sorties de liquidités, notamment en lien avec les activités d'investissements à impact économique québécois. Aux 31 décembre 2025 et 2024, aucun montant n'était prélevé sur la marge de crédit. Pour l'exercice 2025, le solde moyen d'utilisation de la marge de crédit était de 22,1 M\$ (4,4 M\$ pour l'exercice 2024). Bien que CRCD aurait pu céder suffisamment d'autres investissements afin de ne pas utiliser la facilité de crédit, il est prévu que celle-ci soit utilisée au besoin afin de favoriser le maintien d'une saine répartition des actifs de CRCD, en plus d'éviter de devoir effectuer des cessions dans des conditions potentiellement défavorables.

CRCD n'anticipe aucun manque de liquidités à court et à moyen termes et prévoit ainsi être en mesure de procéder au rachat des actions admissibles pour les actionnaires qui en feront la demande.

5.2 Mission, vision, priorités stratégiques et stratégies de CRCD

À l'initiative du Mouvement Desjardins, CRCD a été créé le 1^{er} juillet 2001 en vertu de la *Loi constituant Capital régional et coopératif Desjardins* adoptée par l'Assemblée nationale du Québec. Son gestionnaire, Desjardins Capital, assure la gestion de ses activités.

MISSION ET VISION

Dans le cadre de la dernière planification stratégique de CRCD, une réflexion a été réalisée pour donner plus d'impulsion à l'acquisition de clientèle investisseuse ayant à cœur les entreprises québécoises.

Donc, pour représenter davantage la force de son actionnariat, la mission de CRCD s'énonce ainsi : investir notre capital collectif au sein d'entreprises québécoises pour stimuler la création de richesse pour toutes les régions et les générations futures.

Dans cet état d'esprit et afin de démontrer encore mieux ses ambitions d'investissement, la vision va comme suit : être un investisseur performant agissant comme un catalyseur de productivité et de croissance durable au bénéfice des entreprises québécoises.

Cette démarche s'inscrit dans la continuité de modernisation du positionnement de CRCD.

PRIORITÉS STRATÉGIQUES DE CRCD

En février 2025, le conseil d'administration a approuvé son plan stratégique 2025-2027 établissant les ambitions et priorités de CRCD pour les prochains exercices. Chaque année, le conseil procède à l'actualisation de ses priorités et se dote d'un plan d'exécution dont il suit trimestriellement les initiatives et indicateurs clés de performance.

Afin de concrétiser sa vision et atteindre ses objectifs, CRCD a établi les priorités suivantes :

- Optimiser sa capitalisation et le rendement à ses actionnaires,
- Renforcer son impact dans l'économie québécoise,
- Accroître sa notoriété.

STRATÉGIES

CRCD suit l'évolution de sa répartition d'actifs et de sa performance en fonction de profils d'investissement, afin de mieux gérer ses activités. Chaque profil d'investissement regroupe les actifs détenus par CRCD avec ceux similaires détenus par les fonds de son écosystème selon leur taux de participation respectif.

Desjardins Capital regroupe ses équipes de manière à se doter d'une structure optimale en termes d'efficacité et de contrôle des frais de gestion. Ce regroupement administratif vise justement à répondre adéquatement au mandat de développement des régions et des coopératives de CRCD, ainsi qu'à celui du développement économique du Québec en général. CRCD vise un équilibre entre sa mission de développement économique régional et un rendement raisonnable à long terme pour ses actionnaires. En utilisant une approche globale de gestion de ses actifs financiers, CRCD considère son portefeuille d'investissements à impact économique québécois et son portefeuille des autres investissements de façon conjointe. Cette

approche de gestion permet à CRCD de bénéficier d'un profil global équilibré et d'atténuer les variations lors de fluctuations importantes des marchés ou d'événements négatifs au sein des entreprises partenaires.

Pour ce faire, la stratégie de gestion des actifs financiers découlant de la *Politique de gestion globale des actifs financiers* se décline ainsi :

- Les actifs financiers de CRCD sont gérés de façon intégrée et globale, ce qui signifie que la répartition d'actif cible doit être structurée de manière à réduire les risques inhérents à certaines catégories d'actif des portefeuilles d'investissements par la diversification.
- L'objectif est d'optimiser le rapport rendement/risque après impôts et taxes des actifs financiers de CRCD, et ce, dans le respect de son rôle en tant qu'agent de développement économique, tout en assurant l'attractivité de l'action pour les actionnaires, et en tenant compte du crédit d'impôt qui leur est offert.
- Une partie suffisante des actifs financiers de CRCD doit être investie dans des titres liquides afin de répondre aux demandes de rachats d'actions de CRCD en excédant de ses émissions ainsi qu'aux engagements convenus dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, tout en tenant compte des facilités de crédit disponibles.
- Une partie suffisante des actifs financiers de CRCD doit être investie dans des titres générant un revenu courant afin d'assumer les charges de CRCD.

En vertu de sa loi constitutive, CRCD doit réaliser sa mission à l'intérieur de certaines normes d'investissement. Les investissements admissibles de CRCD, selon la définition de sa loi, doivent représenter, en moyenne, au moins 65 % de l'actif net moyen de CRCD pour l'année précédente. De plus, une partie représentant au moins 50 % de ce pourcentage doit être investie dans des entités situées dans les régions du Québec situées à l'extérieur de la Communauté métropolitaine de Montréal et de la Communauté métropolitaine de Québec ou dans des coopératives admissibles.

Si ces normes n'étaient pas respectées au 31 décembre 2025, l'émission de capital autorisée pourrait être réduite pour la période de capitalisation suivant la fin de l'exercice. Aux 31 décembre 2025 et 2024, ces règles étaient toutes respectées.

5.3 Gouvernance

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément à la loi constitutive de CRCD, le conseil d'administration (le « conseil ») doit être composé de 13 administrateurs, dont une majorité de personnes indépendantes. La présidence doit aussi être assumée par un administrateur indépendant. Voici le portrait du conseil en date du présent rapport :



Jean-Guy Sénécal
FCPA

Président du conseil de CRCD et administrateur de sociétés



Anne-Marie Renaud
B. Sc., IAS.A, CEC, PCC

Vice-présidente du conseil de CRCD, administratrice de sociétés et coach de direction



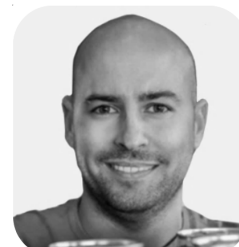
Marinella Ermacora
B. Inf., MBA, IAS.A

Secrétaire du conseil de CRCD et administratrice de sociétés



Linda Labbé
CPA

Administratrice Relations avec le Mouvement Desjardins et administratrice de sociétés



Charles Auger
B.A.A. Finance

Franchisé McDonald's



Bernard Bolduc
B.A.A. Finance, IAS.A

Président, Altrum



Éric Charron
B.A.A. Finance, Adm.A, Pl.Fin.

Directeur général, Caisse Desjardins de Gatineau



René Delsanne
M. Sc., FICA, CFA

Président, Delsanne conseil



Souad Elmallem
B.A.A., IAS.A

Associée exécutive, 6temik



Vanessa Guimond
CPA auditrice, D. Fisc.

Associée, Audacie



Shirley Marquis
MBA, Pl. Fin., ASC

Directrice principale et cheffe de pratique, Lussier



Gilles Mourette
M. Sc., ASC

Administrateur de sociétés



Louis Roy
B.A.A., MBA, DAE

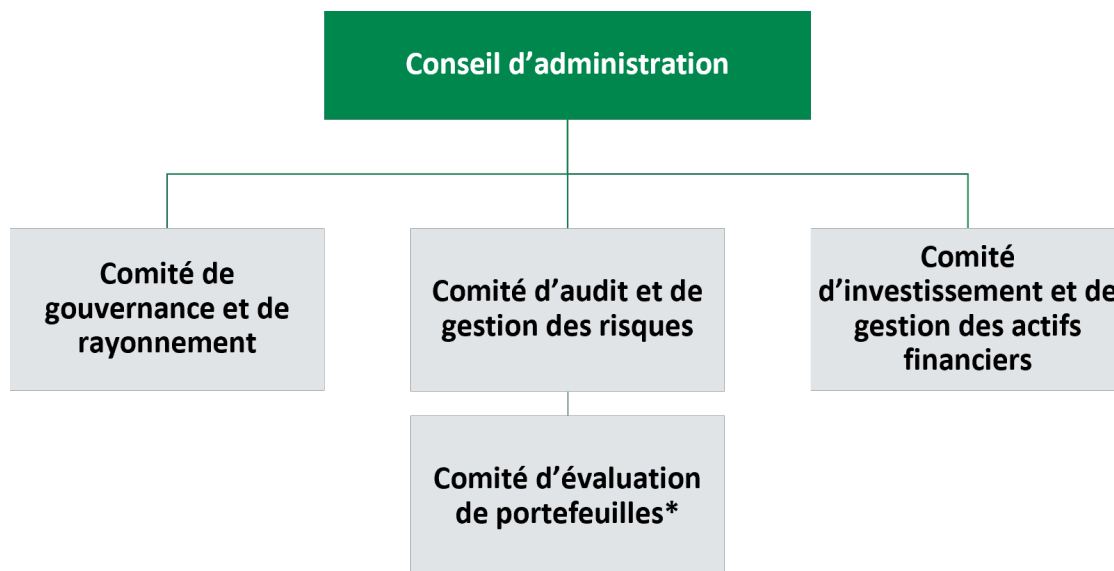
Directeur des solutions transactionnelles et des projets spéciaux, Revenu Québec

Le conseil a le pouvoir général d'administrer les affaires de CRCD et voit à la réalisation de sa mission. À ce titre, il assume des responsabilités d'orientation et de surveillance de l'ensemble des activités et des risques de CRCD, incluant les risques stratégiques et le risque géopolitique et économique dont la surveillance lui est confiée.

Le conseil intervient et prend des décisions dans des matières concernant notamment la gouvernance, la planification stratégique, les investissements dans les fonds partenaires, l'information financière, la gestion des actifs financiers, la gestion des risques, la capitalisation, les relations avec les actionnaires et les contrats.

Pour ce faire, le conseil est appuyé par quatre comités qui lui font régulièrement rapport et lui formulent les recommandations appropriées. De son côté, le gestionnaire Desjardins Capital rend compte des activités imparties par l'entremise des membres de sa direction qui assistent aux réunions du conseil et des comités.

Pour soutenir la transformation stratégique du modèle d'affaires de CRCD, telle que présentée à la section « Événements récents », une évolution de sa gouvernance s'imposait. Depuis le 1^{er} janvier 2026, la structure de gouvernance de CRCD se présente comme suit :



* À compter du 28 février 2026, ce comité sera aboli dans le cadre du nouveau modèle d'affaires de CRCD.

Outre les mandats spécifiques confiés à l'occasion par le conseil, les principales responsabilités des comités sont décrites ci-après.

Comité de gouvernance et de rayonnement

Le comité de gouvernance et de rayonnement a comme mandat de surveiller l'application des règles de gouvernance, d'indépendance, de gestion des conflits d'intérêts, d'éthique et de déontologie. Il élabore notamment les profils de compétence et d'expérience pour le président du conseil et l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins ainsi que le profil collectif des membres du conseil et s'assure de la mise en place d'un plan de relève du président du conseil et de l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins. Il recommande au conseil un processus d'évaluation de la performance des administrateurs et des membres de comités, du conseil et de son président, des comités et de leur président, de l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins ainsi que des ressources clés de Desjardins Capital. Il procède également à l'évaluation des services rendus par Desjardins Capital conformément à la Convention de gestion intervenue entre les parties. De plus, il veille à la prise en charge des activités de notoriété et de rayonnement de CRCD.

Finalement, ce comité exerce également un rôle de surveillance du risque de réputation, des risques de conflits d'intérêts, ainsi que du risque de gouvernance.

Comité d'audit et de gestion des risques

Le comité d'audit et de gestion des risques a comme mandat d'assister le conseil d'administration dans son rôle de surveillance et de reddition de comptes sur les éléments reliés à la qualité, la fiabilité et l'intégrité de l'information financière et de l'information continue. Il s'assure de la présence et de l'efficacité du contrôle interne exercé par Desjardins Capital à l'égard de la divulgation de l'information financière, de la sauvegarde des actifs et de la détection de la fraude. Il reçoit une attestation sur l'environnement de contrôle interne de Desjardins Capital en relation avec la gestion des opérations imparties par CRCD et veille à ce que celui-ci établisse et maintienne des mécanismes adéquats de conformité à l'égard des exigences légales et réglementaires susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'information financière. Son rôle comporte également un volet lié aux activités de l'auditeur indépendant, son rendement, son indépendance, la recommandation de sa nomination et sa rémunération.

Finalement, ce comité assume de plus la responsabilité du suivi du processus global de gestion intégrée des risques de CRCD, recommande au conseil les modifications à la *Politique de gestion intégrée des risques et d'appétit pour le risque* et surveille plus spécifiquement les risques opérationnels et réglementaires ainsi que les risques environnemental et social.

Comité d'investissement et de gestion des actifs financiers

Le comité d'investissement et de gestion des actifs financiers a comme mandat d'assurer la coordination et l'arrimage des actifs financiers de CRCD afin d'optimiser l'équilibre rendement – risque. Il recommande au conseil les investissements, réinvestissements et désinvestissements de CRCD dans les fonds partenaires de Desjardins Capital et en effectue le suivi. Il effectue le suivi de la performance de CRCD et s'assure du respect par CRCD des lois et des règlements relatifs aux actifs financiers. Il voit également à la mise en œuvre et au respect de la *Politique de gestion globale des actifs financiers* de CRCD et des directives afférentes. Le comité est également responsable de recommander au conseil l'attribution de mandats à des conseillers en valeurs pour le portefeuille des autres investissements ainsi que sa répartition des actifs et en effectue le suivi.

Finalement, ce comité exerce de plus un rôle de surveillance du risque de crédit, des risques de marché, des risques de concentration et du risque de liquidité.

Comité d'évaluation de portefeuilles*

Le comité d'évaluation de portefeuilles a comme mandat de passer en revue semestriellement toute l'information pertinente concernant les évaluations du portefeuille des investissements à impact économique québécois de CRCD afin de fournir une assurance raisonnable au comité d'audit et de gestion des risques et au conseil que le processus servant à l'évaluation est conforme aux exigences du *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement*. Il procède aussi, de temps à autre, à la révision de la *Méthodologie d'établissement de la juste valeur* et recommande, le cas échéant, au comité d'audit et de gestion des risques et au conseil les modifications qu'il juge nécessaires. La majorité des membres de ce comité sont des évaluateurs qualifiés indépendants conformément audit règlement.

À compter du 1^{er} mars 2026, ce comité sera transféré sous la gouverne de Desjardins Capital. Pour plus de détail, se référer à la section « Événements récents » du présent rapport.

Relevé des présences et rémunération

Le tableau suivant indique le relevé des présences et la rémunération des administrateurs et des membres externes de comités de CRCD pour l'exercice 2025 en fonction des instances en vigueur au cours de l'exercice.

Noms	Conseil d'administration	Comité de gouvernance et des ressources humaines	Comité d'audit et de gestion des risques	Comité de gestion des actifs financiers	Comité d'évaluation de portefeuilles	Comité d'investissement Capital de Développement	Comité d'investissement Capital de risque	Rémunération (\$)
Nombre de rencontres	9	6	5	4	2	17	11	
Administrateurs et membres externes* de comité actifs à la date du présent rapport								
Charles Auger	8/9	-	4/5	-	-	-	10/11	47 350 \$
Bernard Bolduc	9/9	4/6	-	-	-	-	-	61 468 \$
Éric Charron	8/9	-	-	4/4	-	-	-	26 350 \$
René Delsanne	8/9	-	5/5	4/4	-	-	-	55 350 \$
Souad Elmallem	9/9	-	-	-	-	13/15	3/3	46 047 \$
Marinella Ermacora	8/9	5/5	5/5	-	-	-	-	34 350 \$
Vanessa Guimond	7/8	-	4/4	-	-	-	-	26 277 \$
Linda Labbé	8/9	6/6	-	4/4	-	-	-	94 900 \$
Shirley Marquis	8/8	-	-	2/3	-	-	-	20 190 \$
Gilles Mourette	9/9	-	-	4/4	-	-	10/11	59 950 \$
Anne-Marie Renaud	9/9	-	-	-	-	15/17	-	58 350 \$
Louis Roy	9/9	6/6	-	-	-	-	-	26 350 \$
Jean-Guy Senécal	9/9	4/4	1/1	-	2/2	2/2	-	73 066 \$
Jean-François Brault*	-	-	-	-	2/2	-	-	11 400 \$
Marco Champagne*	-	-	-	-	2/2	-	-	11 400 \$
Claudia Gagné*	-	-	-	4/4	-	-	-	11 000 \$
Sébastien Mailhot*	-	-	-	-	2/2	-	-	11 400 \$
Francis Trudeau*	-	-	-	-	2/2	-	-	11 400 \$
Administrateurs et membres externes* de comité ayant quitté leurs fonctions à la date du présent rapport								
Alexandra Champagne	0/1	-	-	-	-	-	-	3 545 \$
Albert Dang-Vu*	-	-	-	-	-	-	9/11	13 750 \$
Annie Demers	1/1	1/1	-	-	-	-	-	6 144 \$
Sophie Fortin*	-	-	-	-	-	2/3	-	4 500 \$
Robi Guha*	-	-	-	-	-	-	10/11	14 500 \$
Robert Héroux*	-	-	-	-	-	17/17	-	24 750 \$
Marie-Josée Privyk*	-	-	-	-	-	17/17	-	24 750 \$
RÉMUNÉRATION TOTALE								778 537 \$

* Membre externe de comité

AFIN DE FACILITER LA COMPRÉHENSION DU TABLEAU :

La rémunération comprend les honoraires relativement aux réunions du conseil d'administration et des comités, aux séances de formation, aux rencontres de travail ainsi qu'aux rencontres des comités ad hoc. Les membres externes de comités reçoivent une allocation de présence.

En date du présent rapport, les indemnités annuelles du président du conseil d'administration et de l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins sont respectivement de 72 500 \$ et de 65 000 \$. Aucune rémunération additionnelle ne leur est versée sauf dans le cas où l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins assume la présidence d'un comité dont il n'est pas président d'office. Celui-ci reçoit alors une indemnité annuelle supplémentaire équivalant à la différence entre l'indemnité annuelle prévue du président de ce comité et l'indemnité annuelle d'un administrateur membre de ce comité.

5.4 Gestion des risques

PRATIQUES ET POLITIQUES

De saines pratiques en matière de gestion des risques sont essentielles à la réussite de CRCD. La *Politique de gestion des risques* adoptée par CRCD permet de fournir la capacité d'anticiper les événements de risques et d'être proactif pour réduire l'impact de ceux-ci.

NOTE AUX LECTEURS

Les sections suivantes portant sur les risques de marché, les risques de crédit et de contrepartie, les risques de concentration et les risques de liquidité ont été auditées par l'auditeur indépendant de CRCD dans le cadre de l'audit des états financiers individuels, sur lesquels un rapport de l'auditeur indépendant a été émis le 19 février 2026.

RISQUES DE MARCHÉ

Il s'agit ici du risque lié à la participation de CRCD aux marchés financiers et, implicitement, à l'évolution de l'économie en général. Il est lié à l'incidence de l'évolution des marchés financiers sur la valorisation des actifs détenus par CRCD. Les différents risques composant les risques de marché ayant un effet direct sur CRCD sont énumérés ci-après.

Avec l'approche globale utilisée par CRCD pour la gestion de ses actifs financiers, l'incidence des risques de taux d'intérêt et de marchés boursiers et leur complémentarité sont prises en considération au moment du choix de la répartition globale d'actifs.

Risque de taux d'intérêt

La variation des taux d'intérêt a des répercussions sur la valeur au marché des titres à revenus fixes, des fonds immobiliers et des fonds d'infrastructures détenus en portefeuille, dont la juste valeur est déterminée en fonction de l'évolution des marchés. La juste valeur de ces actifs au 31 décembre 2025 est de 638,3 M\$ (921,9 M\$ au 31 décembre 2024). Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille des autres investissements sont composés d'obligations; en 2024, ils incluaient également des instruments de marché monétaire. Les titres à revenus fixes détenus dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois sont constitués de prêts et avances et d'actions privilégiées.

CRCD ne détenait aucun instrument de marché monétaire au 31 décembre 2025 (74,1 M\$ au 31 décembre 2024). Ces instruments ne sont pas évalués en fonction de la variation des taux d'intérêt, compte tenu de leur très courte échéance.

Les obligations d'une juste valeur de 266,8 M\$ (352,2 M\$ au 31 décembre 2024) sont affectées directement par la variation des taux d'intérêt. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 40,6 M\$ du résultat net représentant une diminution de 1,5 % du prix de l'action de CRCD au 31 décembre 2025 (45,9 M\$ pour 1,7 % au 31 décembre 2024). De même, une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu l'effet contraire et aurait entraîné une hausse du résultat net de 49,2 M\$ représentant une augmentation de 1,8 % du prix de l'action de CRCD (54,3 M\$ pour 2,0 % au 31 décembre 2024). Compte tenu que la durée des titres obligataires est établie selon la tolérance de CRCD à l'impact d'une hausse de taux d'intérêt sur ses résultats financiers, cela vient limiter la perte dans une telle situation.

Les fonds immobiliers et les fonds d'infrastructures ayant des justes valeurs respectives de 101,7 M\$ et de 76,8 M\$ au 31 décembre 2025 (111,3 M\$ et 70,5 M\$ au 31 décembre 2024) peuvent également être touchés par la variation des taux d'intérêt. Cependant, contrairement aux obligations, il n'y a pas de corrélation directe entre les variations de taux d'intérêt et les variations de la juste valeur de ces catégories d'actifs.

Dans le portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les prêts et avances et les actions privilégiées pour lesquels CRCD détient également des actions participantes dans la même entreprise et ceux qui sont escomptés, totalisant une juste valeur de 432,9 M\$ au 31 décembre 2025 (468,1 M\$ au 31 décembre 2024), ne sont pas sensibles à la variation des taux d'intérêt. En revanche, les autres prêts et avances et actions privilégiées inclus dans le portefeuille, totalisant une juste valeur de 193,0 M\$ au 31 décembre 2025 (313,7 M\$ au 31 décembre 2024), sont sensibles à la variation des taux d'intérêt. Ainsi, pour ces prêts et avances et actions privilégiées sensibles à la variation des taux d'intérêt, une hausse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une baisse de 3,6 M\$ du résultat net représentant une diminution de 0,1 % du prix de l'action de CRCD (5,9 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2024). L'effet contraire, soit une baisse de 1 % des taux d'intérêt aurait eu comme incidence une hausse de 3,7 M\$ du résultat net représentant une augmentation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD (6,1 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2024).

Risque de marchés boursiers

Les marchés boursiers, selon leur évolution, ont une double incidence pour CRCD. En effet, en plus de toucher de façon directe l'évaluation au marché des actions cotées, ils peuvent modifier l'évaluation des sociétés fermées détenues en portefeuille.

Au 31 décembre 2025, les fonds d'actions canadiennes d'une valeur de 80,8 M\$ au 31 décembre 2025 (64,2 M\$ au 31 décembre 2024), qui sont détenus dans le portefeuille des autres investissements, se composent essentiellement d'actions cotées. Ainsi, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 8,1 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,3 % du prix de l'action de CRCD (6,4 M\$ pour 0,2 % au 31 décembre 2024).

Le fonds de stratégies d'actions neutres au marché, d'une valeur de 98,6 M\$ au 31 décembre 2025 (85,9 M\$ au 31 décembre 2024) n'est pas exposé de façon significative à la variation des marchés boursiers, car il minimise le risque au marché. Ainsi, toute variation du cours des actions sur les marchés boursiers n'aurait pas eu d'incidence directe significative sur le résultat net de CRCD.

Le portefeuille d'investissements à impact économique québécois comptait des participations en actions cotées pour une valeur de 17,3 M\$ au 31 décembre 2025 (14,2 M\$ au 31 décembre 2024). Ainsi, pour ces investissements, une variation de plus ou moins 10 % du cours des actions cotées aurait eu un impact de plus ou moins 1,7 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,1 % du prix de l'action de CRCD (1,4 M\$ pour 0,1 % au 31 décembre 2024).

Risque de devises

L'évolution de la devise exerce une influence sur les activités de plusieurs des entreprises partenaires de CRCD. L'incidence nette d'une appréciation de la devise canadienne n'est pas nécessairement toujours négative pour ces entreprises de même qu'une dépréciation n'est pas nécessairement positive. Cependant, les fluctuations rapides de la devise canadienne accroissent les difficultés auxquelles ces entreprises font face.

De plus, l'évolution de la devise influe sur la juste valeur des actifs évalués tout d'abord en devise étrangère, puis convertis en dollars canadiens au taux de change courant. Au niveau du portefeuille d'investissements à impact économique québécois, les actifs dont la valeur varie en fonction des fluctuations d'une devise étrangère, représentent une juste valeur de 129,6 M\$ soit 4,6 % de l'actif net au 31 décembre 2025, comparativement à 121,8 M\$ soit 4,5 % de l'actif net au 31 décembre 2024.

CRCD vise la couverture systématique du risque de devises relatif aux actifs évalués en devise étrangère, à moins que celui-ci ne fasse partie du rendement attendu à long terme de certaines catégories d'actifs. Une marge de crédit de 10 M\$ est accordée à CRCD pour ses transactions sur contrats de change. Au 31 décembre 2025, CRCD détient un contrat de change en vertu duquel il devra livrer 75,6 M\$ US (57,5 M\$ US au 31 décembre 2024) au taux de 1,3589 \$ CA/\$ US le 30 juin 2026 (1,4308 \$ CA/\$ US au 31 décembre 2024). De plus, CRCD détient un contrat en euros, en vertu duquel il devra livrer 17,8 M€ au taux de 1,6114 \$ CA/€ le 30 juin 2026 (20,4 M€ au taux de 1,5066 \$ CA/€ au 31 décembre 2024). Au 31 décembre 2025, CRCD n'a aucun collatéral sur ses contrats de change (2,0 M\$ au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, l'exposition nette du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et des comptes débiteurs de CRCD aux monnaies étrangères est de 2,8 M\$ (8,8 M\$ au 31 décembre 2024). Toute variation du dollar canadien n'aurait donc pas d'impact significatif sur les résultats de CRCD.

Au niveau du portefeuille des autres investissements, l'exposition nette des investissements aux monnaies étrangères est de 65,1 M\$ (76,0 M\$ au 31 décembre 2024). Ainsi, une dépréciation (appréciation) de 10 % du dollar canadien face à l'ensemble des devises étrangères aurait pour effet une hausse (baisse) de 6,5 M\$ sur le résultat net représentant une variation de 0,2 % du prix de l'action de CRCD (7,6 M\$ pour 0,3 % au 31 décembre 2024).

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

De par ses activités d'investissements à impact économique québécois, CRCD est exposé au risque de crédit et de contrepartie lié à la possibilité de subir des pertes financières si une entreprise partenaire ne respectait pas ses engagements ou voyait sa situation financière se détériorer. En diversifiant ses investissements par profil d'investissement, et en limitant le risque potentiel lié à chaque entreprise individuelle, CRCD restreint la volatilité de son portefeuille liée à l'occurrence possible d'événements négatifs.

Dans un souci de respect des normes d'admissibilité des investissements à impact économique québécois, CRCD n'exige généralement pas de garanties pour limiter le risque de crédit sur ses prêts.

L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des instruments financiers à la date de clôture, à laquelle il faut ajouter les fonds engagés mais non déboursés ainsi que le cautionnement. Au 31 décembre 2025, la répartition des cotes de risque affiche une diminution de la proportion des investissements à impact économique québécois dans la catégorie « À haut risque et en insolvabilité ». Cette baisse s'explique principalement par l'amélioration de la cote de risque de certaines entreprises ayant une pondération significative en juste valeur par rapport à l'ensemble du portefeuille.

Les investissements à impact économique québécois, à l'exception de ceux effectués dans des fonds, sont répartis et mis à jour régulièrement entre les cotes 1 à 10, majoritairement selon les critères de risque définis par le système CreditLens de Moody's.

L'établissement des cotes de risque pour les investissements à impact économique québécois effectués sous forme de fonds s'effectue en fonction de plusieurs critères spécifiques à cette classe d'actifs. La majorité de ces investissements sont présentés dans la catégorie « Risque faible à acceptable » compte tenu de la structure de ce type de produits et parce qu'ils ne comportent généralement pas d'endettement.

Le tableau suivant permet de constater l'évolution des investissements à impact économique québécois répartis par cote de risque (montants à la juste valeur) :

Cotes		Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	1 788 867	89,2	1 625 301	85,3
7 à 9	À risque	182 966	9,1	195 242	10,2
10	À haut risque et en insolvabilité	33 678	1,7	84 869	4,5
Total		2 005 511	100,0	1 905 412	100,0

De plus, CRCD est exposé au risque de crédit sur des instruments financiers non comptabilisés à l'actif, soit les fonds engagés mais non déboursés ainsi que le cautionnement, relatifs au portefeuille d'investissements à impact économique québécois. Le tableau suivant indique la répartition par cote de risque des fonds engagés mais non déboursés ainsi que le cautionnement à la date de présentation de l'information financière :

Cotes		Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
		(en milliers de \$)	(en %)	(en milliers de \$)	(en %)
1 à 6,5	Risque faible à acceptable	147 873	77,1	285 643	91,6
7 à 9	À risque	37 420	19,5	20 666	6,6
10	À haut risque et en insolvabilité	6 529	3,4	5 495	1,8
Total		191 822	100,0	311 804	100,0

Pour les titres obligataires, représentant 42,7 % de la juste valeur du portefeuille des autres investissements (46,4 % au 31 décembre 2024), le risque de crédit est géré par le biais d'une diversification de plusieurs émetteurs ayant des cotes de crédit réparties ainsi :

Cotes ⁽¹⁾	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
	(en milliers de \$)	(en milliers de \$)
AAA	96 517	116 633
AA	159 830	206 198
A	10 458	29 353
Total	266 805	352 184

⁽¹⁾ Les cotes d'évaluation du risque de crédit sont établies par les agences de notation reconnues.

Conformément à la *Politique de gestion globale des actifs financiers*, les instruments de marché monétaire ont une cote de crédit minimale R-1 faible, limitant ainsi le risque de crédit associé à ces instruments financiers.

Le risque de contrepartie est quant à lui limité au très court terme et est lié à la contrepartie de CRCD lors de transactions au comptant.

Pour les contrats de change, le risque de contrepartie est faible compte tenu des montants en jeu et de la contrepartie au contrat qui est la Fédération des caisses Desjardins du Québec.

RISQUES DE CONCENTRATION

Le risque de concentration découle de la possibilité qu'une portion importante du portefeuille d'investissements à impact économique québécois ou du portefeuille des autres investissements de CRCD se retrouve dans une entité, une région ou un produit financier, ce qui pourrait rendre CRCD vulnérable aux difficultés financières de ces sous-ensembles.

Risque de concentration dans une entité

Conformément à sa loi constitutive, ses politiques et ses directives internes, le montant que CRCD peut investir dans une entité ou un ensemble d'entités associées est limité à un pourcentage de son actif, et ce, autant pour le portefeuille d'investissements à impact économique québécois que pour le portefeuille des autres investissements.

La concentration dans les cinq plus importants investissements à impact économique québécois et les cinq plus importants autres investissements est la suivante (les pourcentages sont basés sur la juste valeur des actifs et les fonds engagés mais non déboursés ainsi que le cautionnement) :

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	% du portefeuille	% de l'actif net	% du portefeuille	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois ⁽¹⁾	37,7	29,4	35,4	28,8
Autres investissements ⁽²⁾	65,1	14,4	58,9	16,5

⁽¹⁾ La participation de CRCD dans les fonds de l'écosystème représente 51 % (59 % au 31 décembre 2024) des cinq plus importants investissements à impact économique québécois.

⁽²⁾ Les émetteurs gouvernementaux et les émissions garanties par les entités gouvernementales ainsi que les fonds de placements diversifiés représentent respectivement 36 % et 64 % (48 % et 52 % au 31 décembre 2024) des cinq plus importants émetteurs ou contreparties du portefeuille des autres investissements.

Risque de concentration par région

Dicté par sa mission de développement économique du Québec, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois est essentiellement constitué d'entreprises dont la majorité des employés résident au Québec. De plus, au 31 décembre 2025, au moins 50 % de ces investissements doivent être réalisés dans des coopératives admissibles ou dans des entreprises situées dans les régions du Québec, à l'extérieur des communautés métropolitaines de Montréal et de Québec. Le rendement de ce portefeuille est donc fortement influencé par le contexte économique québécois. Au 31 décembre 2025, le portefeuille d'investissements à impact économique québécois représente 71,3 % de l'actif net (70,1 % au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, le portefeuille des autres investissements comprend une portion de titres étrangers découlant essentiellement de sa participation dans des fonds immobiliers et d'infrastructures et il est composé à 91,2 % de titres canadiens (90,1 % au 31 décembre 2024). Le rendement du portefeuille des autres investissements est donc fortement influencé par le contexte économique canadien. Au 31 décembre 2025, le portefeuille des autres investissements représente 26,2 % de l'actif net (28,2 % au 31 décembre 2024).

Risque de concentration dans un produit financier

La *Politique de gestion globale des actifs financiers* favorise une gestion intégrée et globale du portefeuille d'investissements à impact économique québécois et du portefeuille des autres investissements. La politique établit des balises par catégorie de titres et celles-ci sont appliquées par le gestionnaire. Au 31 décembre 2025, les titres obligataires représentent 9,5 % de l'actif net (12,9 % au 31 décembre 2024).

L'aperçu du portefeuille présenté à la fin du présent rapport de gestion fournit également des informations pertinentes à l'appréciation du risque lié à la concentration.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Pour pallier les besoins de liquidités liés aux rachats d'actions et aux engagements en investissements à impact économique québécois, CRCD conserve suffisamment d'actifs liquides afin d'éviter d'être dépendant des marchés et ainsi de devoir effectuer des transactions à des moments inopportuns. De plus, une facilité de crédit est mise en place avec l'objectif d'apporter davantage de souplesse dans la gestion des liquidités, afin de conserver une certaine marge de manœuvre eu égard aux besoins de fonds relatifs aux opérations courantes de CRCD. Cette facilité de crédit a été utilisée durant l'exercice 2025 afin de pallier un certain décalage entre les déboursés et les cessions d'investissements à impact économique québécois ainsi que le décalage entre les rachats et les émissions d'actions au courant de l'année.

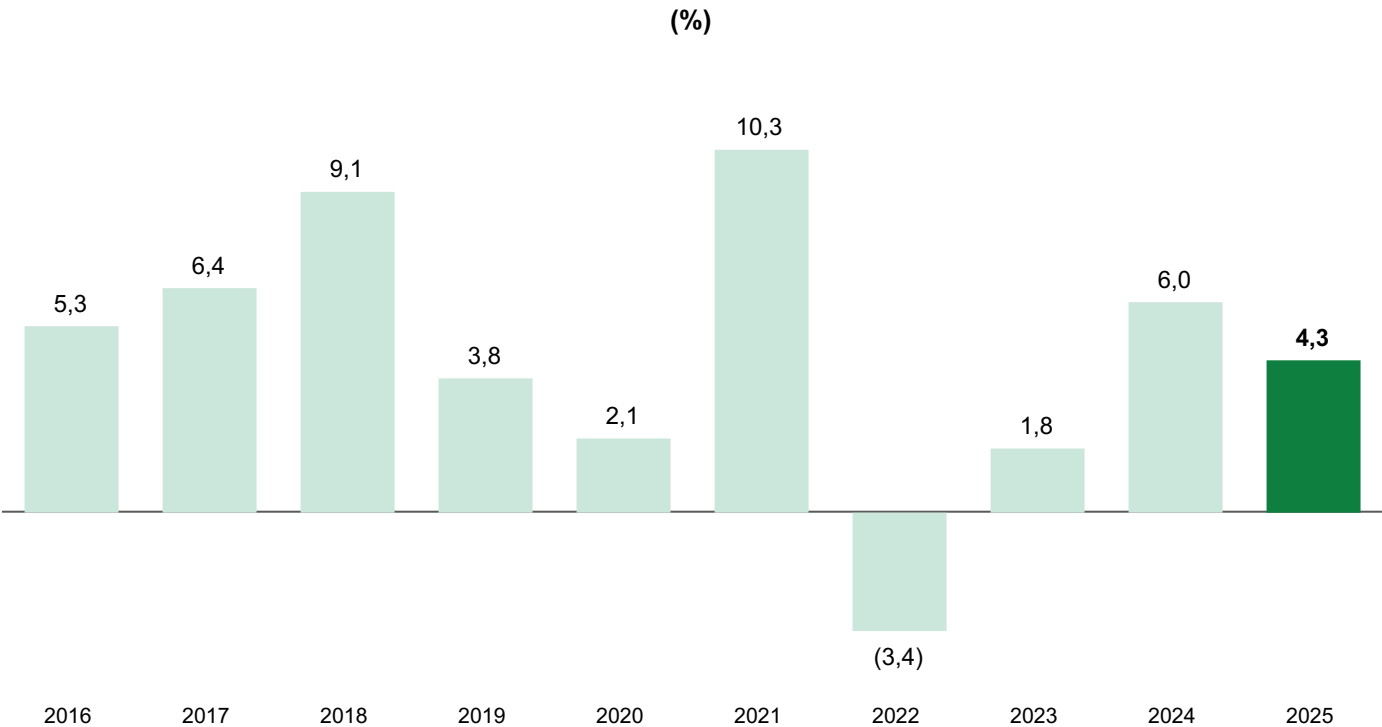
CRCD, de par sa stratégie financière équilibrée, sa marge de crédit autorisée et sa gestion intégrée des risques, dispose des sources de fonds nécessaires pour faire face à ses obligations financières et continuer sa mission au sein des entreprises québécoises.

6.0 Rendement passé

Cette section présente les rendements historiques obtenus par CRCD. Ces rendements ne tiennent pas compte des frais administratifs de 50 \$ encourus par l'actionnaire ni du crédit d'impôt dont il a bénéficié à la suite de son investissement. Les rendements passés ne sont pas nécessairement indicatifs des rendements futurs.

6.1 Rendement annuel

Le graphique ci-après présente le rendement annuel de CRCD et fait ressortir la variation de son rendement d'une période à l'autre, pour les dix derniers exercices. Ce rendement annuel est calculé en divisant le bénéfice (perte) par action de la période par le prix de l'action au début de la période.



6.2 Rendement composé de l'action ordinaire au 31 décembre 2025

Le rendement composé est calculé sur la base de la variation annualisée du prix de l'action ordinaire sur chacune des périodes indiquées.

10 ANS	7 ANS	5 ANS	3 ANS	1 AN
4,4 %	3,4 %	3,7 %	4,0 %	4,3 %

7.0 Aperçu du portefeuille

7.1 Principaux profils d'investissement

Au 31 décembre 2025, les actifs des portefeuilles d'investissements à impact économique québécois et des autres investissements de CRCD sur la base de la juste valeur se répartissent comme suit :

Profils d'investissement	% de l'actif net
INVESTISSEMENTS À IMPACT ÉCONOMIQUE QUÉBÉCOIS *	
Dette	15,9
Équité	44,1
Fonds externes	2,5
Démarrage et innovations technologiques	7,8
Autres éléments d'actifs détenus par les fonds de l'écosystème	1,0
Total - Investissements à impact économique québécois	71,3
AUTRES INVESTISSEMENTS	
Encaisse	4,0
Obligations	9,5
Fonds d'actions canadiennes	2,9
Fonds immobiliers	3,6
Fonds d'infrastructures	2,7
Fonds de stratégies d'actions neutres au marché	3,5
Total - Autres investissements	26,2

* Incluant les contrats de change

L'actif net est composé à 97,5 % des profils d'investissements ci-dessus et à 2,5 % des autres éléments d'actifs.

7.2 Principaux investissements détenus

Au 31 décembre 2025, les émetteurs des 25 principaux investissements détenus par CRCD sur la base de la juste valeur sont les suivants :

Émetteurs au 31 décembre 2025	% de l'actif net
Investissements à impact économique québécois – 17 émetteurs *	44,8
Fonds CC&L Q Marché neutre	3,5
Fonds CORE Fiera Immobilier	3,0
Gouvernement du Canada	2,9
Fonds DGIA Infrastructures privées mondiales	2,7
Province de l'Ontario	2,3
Province de Québec	2,2
Fiducie institutionnelle Fidelity Actions canadiennes à faible volatilité	1,5
FNB BMO d'actions canadiennes à faible volatilité	1,4

* Les 17 émetteurs représentant collectivement 44,8 % de l'actif net de CRCD sont :

9388-7628 Québec inc.
 Agropur Coopérative
 DC Immo 1ère S.E.C.
 Desjardins Capital PME s.e.c.
 Exo-s inc.
 Fonds Qscale s.e.c.
 Forages Technic-Eau inc.
 Gestion Groupe Fournier inc.
 Groupe Canmec inc.
 Groupe Filgo inc.
 Groupe Norbec inc.
 Groupe Solotech inc.
 Investissement Groupe Champlain RPA, S.E.C.
 Lokia GT inc.
 Phildan inc.
 Premier Tech Itée
 Vention inc.

Cet aperçu du portefeuille de CRCD peut être modifié en tout temps en raison des opérations effectuées par CRCD.

Le 19 février 2026

8.0 Rapport de la direction

Le 19 février 2026

Les états financiers individuels de CRCD ainsi que les renseignements financiers contenus dans ce rapport financier annuel sont la responsabilité du conseil d'administration qui délègue à la direction le soin de les préparer.

Afin de s'acquitter de sa responsabilité à l'égard de l'intégrité et de la fidélité des états financiers individuels, la direction s'est assurée que le gestionnaire a mis en place un système de contrôle interne qui donne l'assurance raisonnable que les données financières sont fiables, qu'elles constituent une base adéquate pour la préparation des états financiers individuels et que les éléments d'actifs sont convenablement préservés et comptabilisés.

Également, l'administrateur Relations avec le Mouvement Desjardins et le chef de la direction financière de CRCD ont attesté que la juste valeur de chacun des investissements à impact économique québécois a été établie selon un processus conforme à celui prévu au *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* et ont confirmé le caractère raisonnable de la juste valeur globale du portefeuille d'investissements à impact économique québécois.

Le conseil d'administration exerce sa responsabilité à l'égard des états financiers individuels plus particulièrement par le biais de son comité d'audit et de gestion des risques. Ce comité rencontre, en présence et en l'absence des membres de la direction, l'auditeur indépendant désigné par les actionnaires afin de revoir les états financiers individuels, discuter de l'audit et autres sujets connexes et formuler les recommandations appropriées au conseil d'administration. Il examine également le contenu du rapport de gestion afin de s'assurer que les informations qui y sont présentées complètent adéquatement celles figurant aux états financiers individuels.

Les états financiers individuels présentent l'information financière au 31 décembre 2025. Établis selon les *Normes internationales d'information financière* publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS de comptabilité), ils ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Le conseil d'administration a approuvé ces états financiers individuels ainsi que les informations contenues dans le rapport de gestion. Les renseignements financiers présentés ailleurs dans ce rapport sont conformes aux états financiers individuels de CRCD.

(signé) Frédéric Deschênes

Chef de la direction financière